



ОТЧЕТ № 10-XXX

Москва 2010

ОТЧЕТ № 10-XXX

**об оценке рыночной стоимости права требования
возмещения ущерба в форме упущенной выгоды,
причиненной собственнику помещения площадью
407,1 м², расположенного в здании по адресу:
г. Москва, ул. Большая Переяславская, д. XXX, в связи
со сносом здания**

Дата оценки: 09 февраля 20XXг.

Дата составления отчета: 09 февраля 20XXг.

Заказчик: ООО «XXXXXXXXXXXX»

СОДЕРЖАНИЕ

ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ	4
1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ	5
1.1. Задание на оценку	5
1.2. Допущения и ограничения	5
1.3. Основные сведения по отчету	6
1.4. Сведения о Заказчике	6
1.5. Сведения об Исполнителе оценки	6
1.6. Сведения об оценщиках	7
1.7. Перечень документов, используемых оценщиками	7
1.8. Последовательность определения стоимости объекта оценки	7
1.9. Используемые стандарты оценочной деятельности	8
1.10. Источники информации, использованные при проведении оценки	8
1.11. Основные термины и определения	9
2. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	10
2.1. Общие сведения об объекте оценки	10
2.2. Описание объекта недвижимости	11
2.2.1. Улучшения земельного участка	11
2.2.2. Фотографии объекта недвижимости	14
2.2.3. Описание земельного участка	14
2.3. Анализ местоположения	15
3. АНАЛИЗ РЫНКА	19
3.1. Макроэкономический обзор РФ по итогам 2009 года	19
3.2. Обзор рынка инвестиций в недвижимость	22
3.3. Обзор рынка торговой недвижимости г.Москвы за 2008 год	24
3.4. Обзор рынка торговой недвижимости г.Москвы за 2009 год	29
4. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	33
4.1. Методология оценки	33
4.2. Анализ наиболее эффективного использования	35
4.3. Применение подходов к оценке	36
4.4. Расчет стоимости доходным подходом	36
4.4.1. Определение продолжительности ремонта помещений	37
4.4.2. Расчет размера арендных ставок	37
4.4.3. Определение чистого операционного дохода	46
4.4.4. Расчет ставки дисконтирования	46
4.4.5. Расчет стоимости объекта оценки методом ДДП	47
4.5. Согласование результатов оценки рыночной стоимости	48
5. ИТОГОВОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ	49
5.1. Сертификат качества оценки	49
5.2. Итоговое заключение о стоимости объекта оценки	49

ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Объект оценки:	право требования возмещения ущерба в форме упущенной выгоды, причиненной собственнику помещения площадью 407,1 м ² , расположенного в здании по адресу: г. Москва, ул. Большая Переяславская, д. XXX, в связи со сносом здания
Вид стоимости:	рыночная стоимость
Оцениваемые права:	право требования
Цель оценки:	определение рыночной стоимости объекта оценки
Предполагаемое использование результатов оценки:	возмещение ущерба в форме упущенной выгоды
Заказчик:	ООО «XXXXXXXXXX»
Основание для проведения оценки:	Договор №10/0XX-О от 13 января 20XXг.
Дата оценки (дата определения стоимости):	09 февраля 20XXг.
Дата составления отчета:	09 февраля 20XXг.
Курс доллара США на дату оценки, рублей:	30,5158
Стоимость, полученная в результате применения затратного подхода:	подход не применялся
Стоимость, полученная в результате применения сравнительного подхода:	подход не применялся
Стоимость, полученная в результате применения доходного подхода:	10 300 000 (Десять миллионов триста тысяч) рублей

Итоговая величина рыночной стоимости права требования возмещения ущерба в форме упущенной выгоды, причиненной собственнику помещения площадью 407,1 м², расположенного в здании по адресу: г. Москва, ул. Большая Переяславская, д. XXX, в связи со сносом здания по состоянию на дату оценки 09 февраля 2010г. с учетом НДС округленно составляет:

10 300 000 (Десять миллионов триста тысяч) рублей,

что составляет по курсу Банка России на дату оценки:

338 000 (Триста тридцать восемь тысяч) долларов США.

Оценка выполнена в соответствии с требованиями Федерального закона «Об оценочной деятельности в РФ» от 29.07.1998г., Федеральных стандартов оценки, Международных стандартов оценки, стандартов оценки СРО НК СО.

1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

1.1. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Основание проведения оценки:	договор № 10/0XX-О от 13 января 20XXг.
Объект оценки:	право требования возмещения ущерба в форме упущенной выгоды, причиненной собственнику помещения площадью 407,1 м ² , расположенного в здании по адресу: г. Москва, ул. Большая Переяславская, д. XXX, в связи со сносом здания
Оцениваемые права:	право требования
Имущественные права на объект оценки:	право собственности
Правообладатель:	ООО «XXXXXXXXXXXX»
Цели оценки:	определение рыночной стоимости объекта оценки
Предполагаемое использование результатов оценки (задачи оценки) и связанные с этим ограничения:	возмещение ущерба в форме упущенной выгоды, ограничения, связанные с предполагаемым использованием: результаты могут быть использованы только для данного использования
Вид стоимости:	рыночная стоимость
Дата оценки:	09 февраля 20XXг.
Срок проведения оценки:	10 дней

1.2. ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ

Отчет об оценке подготовлен в соответствии со следующими *допущениями*, если иное не зафиксировано в отчете:

- правоустанавливающие документы на объект оценки являются достоверными;
- объект оценки не обладает скрытыми дефектами;
- объект оценки считается свободным от каких-либо обременений или ограничений;
- источники информации, использованные в отчете, являются достоверными;

Отчет об оценке подготовлен в соответствии со следующими *ограничениями*:

- Оценщик не предоставляет дополнительных консультаций и не отвечает в суде по данному отчету, за исключением случаев, оговариваемых отдельными договорами;
- отчет или его части могут быть использованы Заказчиком только в соответствии с целью и предполагаемым использованием результата оценки;
- заключение о стоимости, содержащееся в отчете, относится к объекту оценки в целом, любое соотнесение частей стоимости, с частью объекта является неправомерным;
- заключение о стоимости действительно только на дату оценки и базируется на рыночной ситуации на дату оценки, которая с течением времени может измениться;

1.3. ОСНОВНЫЕ СВЕДЕНИЯ ПО ОТЧЕТУ

Основание для проведения оценки

Основанием для проведения оценки является договор №10/0XX-О от 13 января 20XXг. между Заказчиком (ООО «XXXXXXXXXXXX») и Исполнителем (ООО «БизнесПартнер-Групп»).

Дата оценки, дата осмотра, срок проведения оценки

Дата проведения оценки (дата определения стоимости) – 09 февраля 20XXг.

Дата осмотра объекта оценки – 13 января 20XXг.

Срок проведения оценки - 10 дней с момента получения от Заказчика всех правоустанавливающих и технических документов.

Дата составления и порядковый номер Отчета

В системе нумерации организации Оценщика настоящий Отчет имеет номер 10-010. Датой составления Отчета является 09 февраля 20XXг.

Валюта оценки

Оценка проводилась в рублях России, а также в долларах США.

Курс доллара США на дату оценки составляет 30,5158 руб. / доллар США.

1.4. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ

Наименование Заказчика: ООО «XXXXXXXX»
ОГРН: XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX от 25.09.20XXг.
Место нахождения: 129110, г. Москва, ул.Б.Переславская, XXX
Организационно-правовая форма: общество с ограниченной ответственностью
Уполномоченное лицо: XXXXXXXXXXXXXXXX
ИНН / КПП: XXXXXXXXXXXX / XXXXXXXXXXXXXXXX
Расчетный счет: XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX

1.5. СВЕДЕНИЯ ОБ ИСПОЛНИТЕЛЕ ОЦЕНКИ

Наименование организации: ООО «БизнесПартнер-Групп»
Юридический адрес: 111401, г. Москва, ул. 1-ая Владимирская, д.15, корп. 1
Адрес местонахождения: 109012, г. Москва, Б. Черкасский пер., д. 4, стр. 1
ИНН / КПП: 7720634980 / 772001001
ОГРН: 5087746375407 от 07 ноября 2008г.
Расчетный счет: 40702810100090013571 в ЗАО «РУССТРОЙБАНК», г. Москва, к/с 30101810800000000591, БИК 044552591
Сведения о страховании гражданской ответственности: ЗАО САК «ИНФОРМСТРАХ», страховой полис №19/09-101684, действующий с 03.12.2009г. по 02.12.2010г., размер страховой суммы 10 000 000 (Десять миллионов) рублей

1.6. СВЕДЕНИЯ ОБ ОЦЕНЩИКАХ

Все оценщики, участвовавшие в составлении и подписавшие настоящий Отчет (далее по тексту, Оценщик), имеют базовое высшее образование, обязательное профессиональное образование в области оценочной деятельности, находятся по адресу местоположения Исполнителя. Ниже приводится список оценщиков ООО «БизнесПартнер-Групп», участвовавших в выполнении работ по оценке.

Оценщик: Панчук Анатолий Иванович

Документы, подтверждающие получение профессиональных знаний:	Бурятская государственная сельскохозяйственная академия, «Экономист по специальности «Бухгалтерский учет и аудит», диплом АВС 0428278 от 15 июня 1998г.; Институт профессиональной оценки, диплом о профессиональной переподготовке ПП-I №007240 от 20 октября 2006г., «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)»
Членство в саморегулируемой организации оценщиков:	Включен в реестр оценщиков за регистрационным №01201, Некоммерческое партнерство «Саморегулируемая организация «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» (НП «СРО «НКСО»)
Сведения о страховании гражданской ответственности:	ЗАО САК «ИНФОРМСТРАХ», страховой полис №19/09-101685, действующий с 01.12.2009г. по 30.11.2010г., размер страховой суммы 5 000 000 (Пять миллион) рублей
Стаж работы в оценочной деятельности:	с 06 июля 2005г.

1.7. ПЕРЕЧЕНЬ ДОКУМЕНТОВ, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ОЦЕНЩИКАМИ

Оценка проводилась по результатам личного осмотра объектов оценки, произведенного оценщиком, а также на основании документов, предоставленных Заказчиком:

- Договор от 18 января 20XXг.;
- Разрешение на ввод объекта в эксплуатацию от 24 сентября 20XX8 года;
- Свидетельство о государственной регистрации права 77 НН XXXXX от 01 сентября 20XX года;
- поэтажный план и экспликация помещений.

1.8. ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Процесс определения стоимости объекта оценки включал следующие этапы:

- 1) постановка задачи;
- 2) осмотр объекта оценки;
- 3) сбор документов и информации об объекте оценки, в т.ч. интервью с собственниками, экспертами, и др.;
- 4) исследование рынка объекта оценки;
- 5) анализ наиболее эффективного использования объекта оценки;

- 6) расчет стоимости объекта оценки тремя подходами или обоснование отказа от применения подхода в рамках всех вариантов НЭИ;
- 7) согласование результатов оценки, выбор наиболее эффективного варианта использования и определение итоговых величины стоимости;
- 8) подготовка Отчета об оценке.

1.9. ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Оценка выполнена в соответствии Федеральным законом «Об оценочной деятельности в РФ» от 29.07.1998г. №135-ФЗ в актуальной редакции и стандартами оценочной деятельности:

Федеральные стандарты оценки:

- Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.07.2007г. №256;
- Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.07.2007г. №255;
- Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.07.2007г. №254;

Стандарты оценки СРО НКСО:

- Основополагающий (базовый) стандарт СТО СДС СРО НКСО 1.1-2007;
- СТО СДС СРО НКСО 3.1-2008 «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки»;
- СТО СДС СРО НКСО 3.2-2008 «Цель оценки и виды стоимости»;
- СТО СДС СРО НКСО 3.3-2008 «Требования к отчету об оценке».

1.10. ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ, ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ

Нормативные документы

- 1) Гражданский кодекс РФ.
- 2) Федеральный Закон «Об оценочной деятельности в РФ» от 29 июля 1998 г., №135-ФЗ; в ред. Федеральных законов от 21.12.2001 № 178-ФЗ, от 21.03.2002 № 31-ФЗ, от 14.11.2002 № 143-ФЗ, от 10.01.2003 № 15-ФЗ, от 27.02.2003 № 29-ФЗ, от 22.08.2004 № 122-ФЗ, от 05.05.2006 № 7-ФЗ, от 27.07.2006 № 157-ФЗ.
- 3) Федеральные стандарты оценки, утвержденные Приказами Минэкономразвития России от 20 июля 2007 года: №254 – ФСО № 3, №255 – ФСО № 2, №256 – ФСО №1.

Методическая литература

- 4) Тарасевич Е.И. Оценка недвижимости. СПбГТУ, СПб., 1997.;
- 5) Генри С. Харрисон. «Оценка недвижимости». Пер. с англ. – М.: РИО Мособлупрполиграфиздата, 1994.;
- 6) Оценка рыночной стоимости недвижимости. Под ред. В.М. Рутгайзера, М., «Дело», 1998.;
- 7) Оценка недвижимости. Под ред. А.Г. Грязновой, М., «Финансы и статистика», 2004.;
- 8) Бейлезон Ю.В. «Основные принципы оценки технического состояния объектов недвижимости», Москва, 2001 г.;
- 9) Озеров Е.С. Экономика и менеджмент недвижимости. СПб.: Издательство «МКС», 2003;

Другие источники информации

10) Интернет-ресурсы по тематике оценки.

11) Интернет-ресурсы по рынку недвижимости.

Иные источники информации, используемые в ходе оценки, приведены по тексту Отчета.

1.11. ОСНОВНЫЕ ТЕРМИНЫ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ

Рыночная стоимость [ФЗ № 135-ФЗ, ФСО №2] – наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

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

Аналог объекта оценки – сходный по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам объекту оценки другой объект, цена которого известна из сделки, состоявшейся при сходных условиях.

Дата проведения оценки (Дата определения стоимости) – календарная дата, по состоянию на которую определяется стоимость объекта оценки.

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

Затратный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки, с учетом его износа.

Итоговая величина стоимости объекта оценки - величина стоимости объекта оценки, полученная как итог обоснованного оценщиком обобщения результатов расчетов стоимости объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки.

Сравнительный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними.

Срок экспозиции объекта оценки – период времени, начиная с даты представления на открытый рынок (публичная оферта) объекта оценки до даты совершения сделки с ним.

2. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

2.1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ ОБ ОБЪЕКТЕ ОЦЕНКИ

Объектом оценки является: право требования возмещения ущерба в форме упущенной выгоды, причиненной собственнику помещения площадью 407,1 м², расположенного в здании по адресу: г. Москва, ул. Большая Переяславская, д. XXX, в связи со сносом здания.

Оцениваемые права. Оценке подлежит право требования.

Указанное право возникает в силу действия ч.1 ст.15 Гражданского кодекса РФ:

Статья 15. Возмещение убытков

1. Лицо, право которого нарушено, может требовать полного возмещения причиненных ему убытков, если законом или договором не предусмотрено возмещение убытков в меньшем размере.

2. Под убытками понимаются расходы, которые лицо, чье право нарушено, произвело или должно будет произвести для восстановления нарушенного права, утрата или повреждение его имущества (реальный ущерб), а также неполученные доходы, которые это лицо получило бы при обычных условиях гражданского оборота, если бы его право не было нарушено (упущенная выгода).

Обязательства по возмещению ущерба возникают на основании ст. 307 ГК РФ:

Статья 307. Понятие обязательства и основания его возникновения

1. В силу обязательства одно лицо (должник) обязано совершить в пользу другого лица (кредитора) определенное действие, как-то: передать имущество, выполнить работу, уплатить деньги и т.п., либо воздержаться от определенного действия, а кредитор имеет право требовать от должника исполнения его обязанности.

2. Обязательства возникают из договора, вследствие причинения вреда и из иных оснований, указанных в настоящем Кодексе.

Юридические основания права (описание объекта оценки).

Согласно свидетельству о государственной регистрации права от 01 сентября 20XX года 77 НН XXXXXXXXXX собственником помещения общей площадью 407,1 м², расположенного в здании по адресу: 129110, г. Москва, ул. Б.Переяславская, дом XXX (далее, Помещение 1) является ООО «XXXXXXXXXXXX».

Согласно договору от 18 января 20XXг., заключенному между ООО «XXXXXXXXXXXX» (далее, Собственником) и Департаментом жилищной политики и жилищного фонда города Москвы, Департаментом имущества города Москвы и Префектурой ЦАО г. Москвы (далее, Администрацией), в связи со сносом здания по адресу: 129110, г. Москва, ул. Б.Переяславская, XXXXXXXXXX Администрация обязуется по окончании строительства передать Собственнику помещения аналогичной Помещению 1 площади в заново застроенном доме.

Актом от 19 сентября 20XX года здание введено в эксплуатацию, однако помещения Администрацией не переданы Собственнику до настоящего времени. Со слов Заказчика (Собственника) основанием для отказа в передаче помещений является несоответствие площадей помещений совокупной площади, подлежащей передаче согласно договору, по причине изменения проекта застройки.

Также Администрацией были переданы Собственнику в пользование на время строительства другие аналогичные помещения площадью 141,0 м², расположенные в здании по адресу: Москва, ул. Трифоновская, XXX (далее, Помещение 2).

На основании изложенного, как считает Собственник, в связи с непередачей ему помещений во вновь застроенном доме, ему нанесен ущерб в форме упущенной выгоды, связанный с недополучением дохода от возможной сдачи помещений в аренду, тождественной получением экономической выгоды от иного использования указанного имущества, с даты ввода здания в эксплуатацию по текущую дату.

При этом, как считает Собственник, поскольку в пользовании Собственника за указанный период находилось другое аналогичное помещение меньшей площадью (Помещение 2), упущенная выгода подлежит расчету по площади Помещения 1 (по адресу: Москва, ул. Б.Переславская, XXXXXXXXXXXX) за вычетом площади Помещения 2 (по адресу: Москва, ул. Трифононская, XXXXXXXXXXXX): $407,1 - 141,0 = 266,1 \text{ м}^2$.

Имущественные права на объект оценки. Правообладателем объекта недвижимости (право собственности) является ООО «XXXXXXXXXXXX».

Сведения о правообладателе:

Наименование: ООО «XXXXXXXXXXXX»
ОГРН: XXXXXXXXXXXX
Место нахождения: 129110, г. Москва, ул.Б.Переславская, XXXXXXXXXXXX
Организационно-правовая форма: общество с ограниченной ответственностью
Уполномоченное лицо: XXXXXXXXXXXX
ИНН / КПП: XXXXXXXXXXXX
Расчетный счет: XXXXXXXXXXXX

Имущественные права на объект недвижимости подтверждаются свидетельством о государственной регистрации права от 01 сентября 20XX года 77 НН XXXXXXXXXXXX.

Обременения на объект оценки. Иных обременений на объект недвижимости, кроме как по договору от 18.01.20XXг., не существует.

Информация о текущем использовании объекта оценки. В настоящее время объект недвижимости реконструирован, помещения не используются по назначению.

Балансовая стоимость объекта недвижимости: не определяется.

Допущения относительно объекта оценки. Поскольку некоторые сведения и описания в отношении помещений и здания, в отношении правовых оснований представлены только частично со слов и документов Заказчика, Оценщик принял указанные описания в качестве допущения и руководствовался ими в расчетах.

2.2. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА НЕДВИЖИМОСТИ

2.2.1. Улучшения земельного участка

Поскольку объектом недвижимости, с которым связана упущенная выгода является Помещение 1 (помещение площадью $407,1 \text{ м}^2$, находящееся по адресу: Москва, ул. Б.Переславская, дом XXXXXXXXXXXX), оценке подлежат экономические характеристики данного объекта недвижимости.

Описание здания и помещений собственника по адресу: Москва, ул. Б.Переславская, дом XXXXXXXXXXXX приведено ниже в таблицах.

Таблица 2.1. Основные характеристики здания

Характеристика	Значение
Тип	отдельностоящее здание

Назначение	жилое
Этажность	6
Подземная часть здания	подвал
Год постройки здания	н/д
Год последнего капремонта	2008 (полная реконструкция)
Конструктивная схема	бескаркасная
Конструкции	
фундамент	кирпичный свод
стены наружные	кирпичные
стены внутренние	кирпичные
перегородки	кирпичные
перекрытия	ж/б
кровля	н/д
лестницы	ж/б
полы	н/д
проемы дверные	н/д
проемы оконные	н/д
Инженерные коммуникации	
водоснабжение	от городской сети
канализация	от городской сети
отопление	от городской сети
электроснабжение	от городской сети
телефонизация	н/д
информационные сети	н/д
вентиляция	естественная
кондиционирование	нет
пожарная сигнализация	н/д
охранная сигнализация	н/д
видеонаблюдение	н/д
система контроля доступа	н/д
Лифты	да
Общая площадь, кв.м	н/д
Нежилая площадь, кв.м	н/д
Жилая площадь, кв. м	н/д
Строительный объем, куб.м	н/д
Высота этажа, м	3
Высота здания, м	н/д
Площадь застройки, кв.м	н/д
Группа капитальности	I
Нормативный срок службы здания	175

Таблица 2.2. Основные характеристики помещений

Характеристика	Значение
Этаж	1 этаж, подвал

Количество комнат	14
Общая площадь помещений, подлежащих передаче по договору	407,1
Общая площадь помещений по поэтажному плану	439,6
Площадь помещений на 1 этаже	252,1
Площадь помещений в подвале	187,5
Высота потолков	3 м - 1 этаж, 2,2 м - подвал
Внутренняя отделка	
стены и перегородки	без отделки
потолок	без отделки
полы	бетонная стяжка
двери	внутренние проемы отсутствуют
окна	н/д
Состояние отделки	
стены и перегородки	без отделки
потолок	без отделки
полы	бетонная стяжка
двери	внутренние проемы отсутствуют
окна	новое
Функциональное назначение	торговое
Текущее использование	не используется
Прочие особенности	нет
Инженерные системы	подведенные коммуникации, естественная вентиляция
Слаботочные системы	н/д

Площади помещений на 1 этаже и в подвале рассчитаны по представленной экспликации помещений.

Допуск к помещениям не осуществлялся. Описание составлено на основании предоставленных Заказчиком сведений, состояние помещений – под черновую отделку (Shell&Core – присутствуют только бетонная стяжка, стеклопакеты, подведенные вертикальные коммуникации).

2.2.2. Фотографии объекта недвижимости

Фотографии здания по адресу: Москва, ул. Б.Переяславская, д. XXXXXXXXXXXX приведены ниже. Поскольку допуск Оценщика в помещения здания не производился, приводятся только фотографии здания.



2.2.3. Описание земельного участка

Поскольку для настоящей оценки сведения о земельном участке под объектами недвижимости не требуются, они не запрашивались у Заказчика.

2.3. АНАЛИЗ МЕСТОПОЛОЖЕНИЯ

Объект недвижимости находится по адресу: 129110, г. Москва, ул. Б.Перемышльская, дом XXXXXXXXXX, административный округ - Центральный административный округ, район - Мещанский административный район. Местоположение объекта недвижимости на картах и картах аэросъемки Москвы показано на рисунках ниже. Там же показано расположение другого объекта недвижимости – переданных во временное пользование помещений по адресу: Москва, ул. Трифонова, XXXXXXXXXX (Помещение 2).

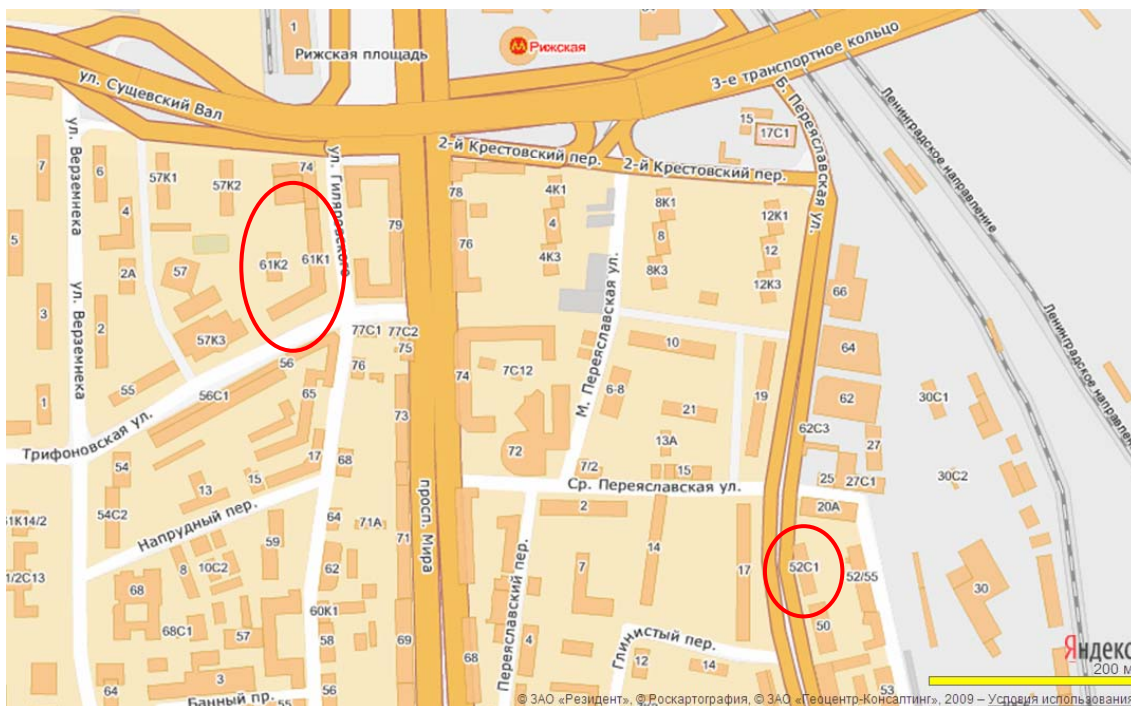


Рисунок 2.1. Местоположение объекта недвижимости на карте Москвы



Рисунок 2.2. Местоположение объекта недвижимости на карте аэросъемки Москвы

Далее приводится характеристика местоположения объекта недвижимости по адресу: Москва, ул. Б.Перемышльская, дом XXXXXXXXXXXX. Сведения представлены в таблице ниже.

Таблица 2.3. Характеристика местоположения объекта недвижимости по адресу: Москва, ул. Б.Перемышльская, дом XXXXXXXXXXXX

Характеристика	Значение
Регион	город Москва
Округ	Центральный административный округ
Район	Мещанский административный район
Транспортная доступность	
ближайшая станция метро	Рижская
ближайшая ж/д станция	Рижская
линия метро	Калужско-Рижская
ближайшие улицы, по которым проложены маршруты общественного наземного транспорта	пр-т Мира, 3 транспортное кольцо
типы маршрутов	автобусные, троллейбусные
ближайшие крупные магистрали	пр-т Мира, 3 транспортное кольцо
другие локальные центры влияния	
Удаленность	
от центра города, км	4,5
от станции метро, км	0,8
от ближайших крупных магистралей	0,8
от Садового кольца, км	2,0
от МКАД, км	13,0
Расположение внутри квартала	Да
Парковка	Стихийная
Окружающая застройка	
характер окружающей застройки	жилая, индустриальная
плотность окружающей застройки	высокая
тип окружающей застройки	уличная

Характеристика Мещанского административного района

Территория района представляет собой историческую местность, известную со времен основания Москвы. В середине XII века здесь, во владениях легендарного боярина Стефана Кучки, остановился князь Юрий Долгорукий. Одно из первых названий Москвы «Кучково поле» – местность между современной Лубянской площадью и Сретенскими воротами. Первая небольшая крепость была построена по приказу Юрия Долгорукого в 1156 г. в устье реки Неглинной, которая сегодня составляет одну из границ территории района, имя ее сохранилось в названии Неглинной улицы.

Особенности Мещанского района:

75% археологических заповедников, находящихся на территории Москвы, расположены в Мещанском районе.

Большинство исторических зданий относится к объектам исторического и культурного наследия федерального и регионального значения.

На территории района находятся соборная мечеть, 12 действующих православных церквей и два монастыря – Сретенский и Рождественский – символы героической борьбы русского народа против монголо-татарского ига.

Давно и успешно работает Музей истории Мещанского района – один из немногих районных музеев Москвы. Хорошо известны москвичам, расположенные в районе учреждения культуры – Центральный Дом работников искусства, Центральный Дом учителя, старейшие в Москве Театр Российской Армии, уголок Дурова и филиал театра им. В. Маяковского, а также современные экспериментальные театральные площадки – Школа современной пьесы и Школа драматического искусства.

В районе много выставочных залов, крупнейший – Дом художника на Кузнецком мосту, галерей и музеев, в том числе мемориальных – дом-музей В. Васнецова, дом-музей М. Щепкина, дом-музей В. Брюсова; музеи, посвященные военной истории страны и истории контрразведки, Центральный музей Вооруженных сил, Музей морского флота, Центральный музей МВД России, Историко-демонстрационный зал генеральной службы контрразведки РФ.

На территории района функционирует СК «Олимпийский» – крупнейший в Европе крытый стадион на 45 тысяч зрителей, построенный специально к Олимпиаде-80, который позволяет проводить соревнования не только по летним, но и традиционно зимним видам спорта. К тому же в наше время СК «Олимпийский» – ещё и одна из главных московских концертных площадок.

На территории нынешнего Мещанского района в 1706 г. по указу Петра I был заложен Аптекарский огород, ставший позже первым Ботаническим садом в Москве. К другим крупным зеленым зонам района, местам массовых гуляний и отдыха москвичей относятся Екатерининский сад и парк Фестивальный, Сретенский, Цветной и Рождественский бульвары.

Мещанский район знаменит своими архитектурными памятниками – древними палатами, городскими усадьбами, доходными домами и особняками. Уникальными из них являются палаты князей Хованских, городская усадьба графа Ростопчина,

Странноприимный дом графа Шереметева, бывший Екатерининский институт и др. Эти и другие постройки связаны с именами известнейших архитекторов – Баженова, Назарова, Казакова, Кваренги, Ухтомского, Жилярди и др.

Сферу торговли района представляют не только такие крупные торговые дома как «Детский мир», ТК «Крестовский», «Садовая галерея», но и любимые москвичами небольшие и редкие по тематике магазины «Книжная лавка писателя», «Ноты», «Лавка архитектора».

Знаменитые Сандуновские бани известны далеко за пределами Москвы и являются одной из достопримечательностей города.

Жизнь района связана и с индустрией высокой моды – здесь расположен существующий давно Дом моделей одежды «Кузнецкий мост» и созданный позже «Дом высокой моды Славы Зайцева».

На территории этого района Москвы располагаются крупнейшие медицинские учреждения столицы. Это, прежде всего НИИ скорой помощи им. Склифосовского и больница МОНИКИ (бывшая Староекатерининская).

Крупнейшими образовательными учреждениями Москвы, расположенными в Мещанском районе, являются Архитектурный институт и Театральное училище им. Щепкина, работают 1 художественная и 4 музыкальные школы. Высоким уровнем образования отличаются все 11 школ района, среди которых широко известны в Москве 2 французские, 1 немецкая, 1 английская и физико-математические спецшколы.

С конца XIX века находятся на территории района важнейшие финансовые учреждения и банки – Центральный банк России, Банк внешней торговли и др.

Мещанский район, сыгравший значительную роль в истории Москвы, обладающий уникальными культурными ресурсами, всегда привлекал москвичей и гостей города.

Развитость социально-бытовой инфраструктуры

Территория района имеет развитую инфраструктуру, представленную объектами различного функционального назначения. Практически все составляющие, формирующие уровень социальных и бытовых условий района, развиты.

Насыщенность инфраструктуры: 8 (Оценка выставляется по шкале от 1 до 10 баллов и рассчитывается исходя из близости к дому социальных объектов).

Ист. информации: http://flatinfo.ru/h_info1.asp?hid=41202

Транспортная доступность

Транспортная доступность места расположения объекта высокая, включает метро, автобусные и троллейбусные маршруты общественного транспорта.

Парковка

Парковка осуществляется на внутри-дворовых проездах и вдоль проезжей части близлежащих улиц.

3. АНАЛИЗ РЫНКА

3.1. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР РФ по итогам 2009 года

Экономическое развитие России в 2009 году происходило под влиянием мирового финансового кризиса и не было равномерным. Резкое ухудшение внешнеэкономических условий, падение экспорта, отток капитала и приостановка банковского кредита привели к значительному сокращению инвестиционной активности и спаду в промышленности в первом полугодии. Снижение ВВП в первом полугодии к соответствующему периоду 2008 года составило 10,4 процента.

К середине 2009 года экономический спад в России приостановился. С июня наблюдается ежемесячный рост ВВП. В результате в III квартале сезонно скорректированная динамика производства приняла положительное значение, в IV квартале рост ускорился.

Наибольшую устойчивость и позитивную динамику в 2009 году сохраняло **сельское хозяйство**, что объясняется отчасти теплой осенью и поздней уборкой урожая, а также ростом объемов животноводства, во многом связанного с государственными программами. По итогам года рост в сельском хозяйстве составил 1,2 процента.

Спад ВВП в 2009 году связан, в значительной степени, с обвалом инвестиционного спроса. **Инвестиции в основной капитал** сократились на 17,0 процентов. Обвал инвестиций в I квартале составил 8,1% к уровню предыдущего квартала, во II и III кварталах спад продолжился при его постепенном замедлении и только к концу года динамика инвестиций стабилизировалась.

В 2009 году снижение объема работ по виду деятельности «**Строительство**» составило 16,0 процентов. Падение объемов строительства было связано со свертыванием строительных работ на объектах производственного назначения, в то время как жилищное строительство снизилось в 2009 году всего на 6,7 процента. После снижения на 18,4% за январь-сентябрь 2009 года к соответствующему периоду 2008 года, в IV квартале объемы работ в строительстве начали быстро восстанавливаться, что стало одним из основных факторов восстановления ВВП.

Промышленное производство за 2009 год снизилось на 10,8% к уровню 2008 года. В основном это связано с падением обрабатывающих производств (на 16 процентов). В большей степени снижению промышленного производства способствовали отрасли, ориентированные на инвестиционный спрос: производство транспортных средств и оборудования (снижение на 38% к 2008 году), производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования (на 31,6%), производство машин и оборудования (на 28,4 процента).

Наибольшее снижение в промышленном производстве произошло в I квартале, когда спад с исключением сезонного и календарного факторов составил 6,4%, а в обрабатывающих производствах – 11,1 процента. С начала лета, в результате восстановления внешнего спроса и активизации антикризисных мер, в целом промышленное производство стало характеризоваться положительной динамикой - с исключением сезонности в III квартале рост составил 2,8% (в обрабатывающих производствах – 5,1%), в IV квартале – 1,5% (0,2 процента).

В меньшей степени, чем инвестиции и промышленное производство, кризис затронул конечное потребление домашних хозяйств. По итогам года снижение **оборота розничной торговли** составило 5,5% к уровню 2008 года. После падения в I квартале 2009 года ежемесячная динамика оборота розничной торговли с учетом сезонности стабилизировалась с небольшими разнонаправленными изменениями, чему способствовало снижение инфляции и

восстановление реальных доходов населения. Объем **платных услуг** снизился в 2009 году на 4,3 процента.

Рост **реальных располагаемых денежных доходов** населения по итогам 2009 года составил 1,9 процента. При этом реальная заработная плата снизилась на 2,8 процента. С исключением сезонного и календарного факторов ежемесячное снижение реальной заработной платы наблюдалось с конца 2008 года до середины 2009 года. В III и IV кварталах рост реальной заработной платы возобновился.

По состоянию на 1 января 2010 г. по сравнению с 1 января 2009 г. по сведениям организаций (не относящихся к субъектам малого предпринимательства) на 23,7% снизилась **задолженность по заработной плате**.

На рынке труда в 2009 году численность **безработных** возросла на 1,5 млн. человек и составила в среднем за год 6,3 млн. человек, или 8,4% экономически активного населения, что лишь на 2 п.п. превышает уровень 2008 года. Наибольший уровень безработицы отмечался в феврале и марте (соответственно 9,4% и 9,2%), к середине года по мере восстановления экономики и активизации мер по поддержке занятости ситуация на рынке труда начала улучшаться.

Экспорт товаров в 2009 году составил, по оценке, 303,3 млрд. долларов США, сократившись в долларовом выражении на 35,7% в результате снижения цен на сырьевые товары в начале года. При этом сокращение экспортных физических поставок составило только 3,5 процента. Начиная с апреля, темпы роста стоимостных объемов экспорта имели положительное значение, что вызвано в основном восстановлением роста цены на нефть (с 43,5 долларов за баррель в I квартале до 74,1 доллара за баррель – в IV квартале).

Импорт товаров составил, по оценке, 192,7 млрд. долларов США, снизившись по сравнению с 2008 годом на 34,0% в долларовом выражении. Практически полностью сокращение стоимостных объемов импорта было связано со снижением физических объемов закупок, которые снизились на 34,4 процента. Основное сокращение импорта также пришлось на начало года. Устойчивый рост наблюдался с июня 2009 года в основном в результате более быстрого восстановления стоимости рубля, а также увеличения спроса на запасы.

Чистый отток капитала из частного сектора в 2009 году составил 52 млрд. долл. США. В течение года направление потоков капитала было изменчивым. В I и III кварталах происходил достаточно сильный вывод средств из экономики (около 34 млрд. долл. США за квартал) за счет погашения долгов банковским сектором и роста иностранных активов. Во II и IV кварталах наблюдался приток капитала (5 млрд. долл. во втором и 12 млрд. долл. в четвертом квартале) во многом в результате снижения спроса на иностранные активы со стороны банков и спроса на иностранную валюту со стороны населения.

Валютные резервы Банка России за счет операций платежного баланса увеличились за 2009 год на 3 млрд. долл. США. В последнем квартале года в результате притока капитала и увеличения профицита текущего счета резервы выросли на 28 млрд. долл. США.

Дефицит **федерального бюджета** в 2009 году составил, по предварительным данным Минфина России, 2326,1 млрд. руб., или 6,0% ВВП против профицита в 1707,5 млрд. руб. (4,1% ВВП) годом ранее. При этом доходы бюджета составили 7336,0 млрд. руб., или 18,8 ВВП (9274,1 млрд. руб., или 22,3% ВВП в 2008 году), а расходы бюджета – 9662,2 млрд. руб., или 24,8% ВВП против 7566,6 млрд. руб. (18,2% ВВП) за двенадцать месяцев предыдущего года. Непроцентные расходы сложились в объеме 9484,4 млрд. руб., или 24,3% ВВП (7413,31 млрд. руб., или 17,8% ВВП в 2008 году), а обслуживание государственного долга (процентные расходы) составило 177,8 млрд. руб., или 0,46% ВВП против 153,3 млрд. руб., или 0,37% ВВП годом ранее.

По сравнению с 2008 годом рост цен в России существенно замедлился из-за падения спроса в условиях кризиса. По итогам 2009 года **инфляция** составила 8,8 процента. За январь-декабрь 2009 г. рост цен **производителей** промышленной продукции составил 13,8 процента.

Экономическое развитие России в 2009 году происходило под влиянием мирового финансового кризиса и не было равномерным. Резкое ухудшение внешнеэкономических условий, падение экспорта, отток капитала и приостановка банковского кредита привели к значительному сокращению инвестиционной активности и спаду в промышленности в первой половине года.

К середине 2009 года экономический спад в России приостановился и с июня по декабрь наблюдался последовательный рост российской экономики. В целом за 2009 год ВВП снизился, по первой оценке Росстата, на 7,9 процента.

Таблица 3.1. Основные показатели развития экономики в % к соответствующему периоду предыдущего

Наименование показателя	2008 год	2009	2009	2009	2009	2009
		I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	год
ВВП	105,6					92,1 ¹⁾
Индекс потребительских цен, за период, к концу предыдущего периода	113,3	105,4	101,9	100,6	100,7	108,8
Индекс промышленного производства ²⁾	102,1	85,7	84,6	89,0	97,4	89,2
Индекс обрабатывающих производств ³⁾	103,2	79,2	78,4	85,0	93,5	84,0
Индекс производства продукции сельского хозяйства	110,8	102,3	100,8	99,0	106,4	101,2
Инвестиции в основной капитал	109,8	84,4	79,0	81,0	86,9 ⁴⁾	83,0 ⁴⁾
Объемы работ по виду деятельности «Строительство»	112,8	80,7	80,7	82,8	89,3	84,0
Ввод в действие жилых домов	104,6	102,4	97,2	98,9	85,9	93,3
Реальные располагаемые денежные доходы населения	101,9	100,4	103,1	97,1	107,0	101,9
Реальная заработная плата	111,5	99,2	96,1	94,8	99,0	97,2
Оборот розничной торговли	113,5	99,9	94,4	90,8	93,9	94,5
Объем платных услуг населению	104,8 ⁵⁾	99,1	95,3	93,6	95,1	95,7
Экспорт товаров, млрд. долл. США	471,6	57,4	68,3	82,5	95,1	303,3

Наименование показателя	2008 год	2009	2009	2009	2009	2009
		I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	год
Импорт товаров, млрд. долл. США	291,9	38,4	43,9	49,3	61,1	192,7
Средняя цена за нефть Urals, долл. США/баррель	94,4	43,5	58,0	68,0	74,1	61,1

¹⁾ Первая оценка Росстата, без увязки с квартальными данными.

²⁾ Агрегированный индекс производства по видам деятельности "Добыча полезных ископаемых", "Обрабатывающие производства", "Производство и распределение электроэнергии, газа и воды". С учетом поправки на неформальную деятельность.

³⁾ С учетом поправки на неформальную деятельность.

⁴⁾ Оценка Росстата.

⁵⁾ По данным текущей отчетности. По годовому отчету – 104,4%.

В I квартале 2009 года в российской экономике произошел рекордный экономический спад. Во II квартале 2009 года было достигнуто дно экономического спада, так как впервые со II квартала 2008 года сезонно скорректированная поквартальная динамика производства в III квартале 2009 года приняла положительное значение. В IV квартале рост продолжился.

Ист. информации: Министерства экономического развития Российской Федерации, статья «Об итогах социально-экономического развития Российской Федерации в 2009 году», (<http://www.economy.gov.ru>)

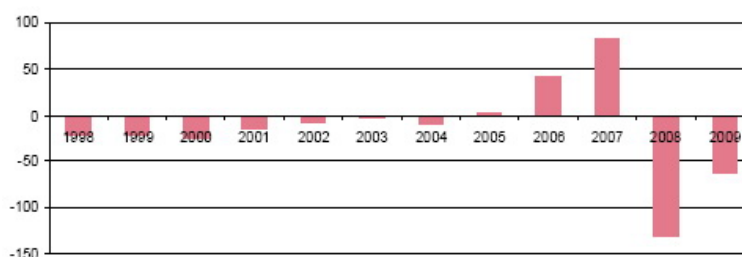
3.2. ОБЗОР РЫНКА ИНВЕСТИЦИЙ В НЕДВИЖИМОСТЬ

Минувший 2009 год стал первым серьезным испытанием для развивающегося рынка коммерческой недвижимости России. Растеряв активы и заморозив проекты, российские девелоперы ждут обновления рынка и роста спроса. Однако эксперты уверены, что спрос, только наметившийся в III квартале, нескоро вернется на докризисный уровень.

Прошедшие 12 месяцев ознаменовались, пожалуй, самым мощным сокращением российской экономики с 1991 года. Так, ВВП России сократился за прошлый год на 7,9%. Для сравнения, в 1998-м этот показатель упал на 5,3%. Доллар тогда подорожал в три раза – с 6 рублей в августе 1998-го до 21 рублей в январе 1999-го, сейчас же девальвация не превысила 30% - с 23 рублей до 30 рублей – за те же пять месяцев. Падение промышленного производства не могло не вызвать роста безработицы, которая по официальным данным достигла 8,2%, и снижения потребительских расходов на 6,7% (данные Citi Group).

Инвестиционный капитал устремился в «тихую гавань» – золото, резервные валюты, казначейские облигации США, вызвав повсеместное снижение цен на активы в реальных секторах экономики, включая рынок недвижимости. Особенно болезненно отток капитала затронул развивающиеся рынки, которые находились на пике после бурного роста в течение нескольких предыдущих лет.

В 2009 г. сохранилась тенденция к оттоку капитала частного сектора из страны, **US\$ млрд.**



Источник: Банк России, 2009

Рисунок 3.1. Отток капитала в России в 2008 и 2009гг.

Главным следствием глобального экономического кризиса стал дефицит денег. В результате банки повысили ставки по рублевым кредитам выше 20%, а иногда и до 30%. Параллельно росли ставки по валютным кредитам, вплотную приблизившись к 20%. Для большинства девелоперов такие условия явились фактически запретительными. Следствием сокращения банковского финансирования на рынке коммерческой недвижимости стало замораживание большинства проектов, находившихся на стадии проектирования и до 80% - на стадии котлована, рост вакантных площадей и снижение арендных ставок.

Однако после завершения активной фазы кризиса, осенью ставки по кредитам начали постепенное снижение, достигнув в декабре 17-19% в рублях и 12-14% в иностранной валюте, поэтому некоторые девелоперы сумели продолжить реализацию ранее начатых проектов.

Общий инвестиционный климат в Москве и Московской области оставался привлекательным, а ставки капитализации по уже функционирующим и полностью арендованным офисным и торговым центрам составляли к концу года порядка **11%-15%**. Определяющим трендом года стал переход портфелей объектов и проектов в руки с неохотой принимающих их банков. Например, структурам «Альфа-Банка» отошли объекты «Миан Девелопмент» и Корnernik Group, банк ВТБ получил контрольные пакеты акций компаний «Система Галс» и «Дон-Строй Инвест», «Сбербанк» стал совладельцем многофункционального комплекса «Город Столиц», возводимого Capital Group на территории «Москва Сити».

В общей сложности объем инвестиционных сделок с коммерческой недвижимостью в Москве за год составил \$2,26 млрд, что на 60% меньше 2008 года. Львиная доля сделок пришлась на офисные центры. При этом инвесторы за год купили только два торговых центра – «Шоколад» и «Тряпка». Стоимость большинства сделок не превышала \$300 млн. Стоит отметить событие, произошедшее в конце года, которое лучше любых заявлений консультантов говорит о достижении справедливой цены (иными словами «дна»), по крайней мере, на качественные офисные центры с хорошей локацией и набором арендаторов – инвестфонд Evans Randall купил за €180 млн БЦ Silver City на Серебрянической набережной.

Снижение стоимости залоговых активов и острый дефицит ликвидности в банковской системе усугубили проблемы застройщиков, связанные с обслуживанием задолженности и финансированием строительства. Многие были вынуждены отложить реализацию проектов, находящихся на ранних стадиях девелопмента, приостановить реализацию наиболее капиталоемких. Получила широкое распространение тенденция к оптимизации концепций проектов, пересмотру их функциональной структуры в целях максимального снижения рисков и адаптации к реалиям рынка. Самым знаковым и амбициозным проектом, от

которого пришлось отказаться из-за кризиса, пожалуй, можно назвать башню «Россия» в ММДЦ «Москва-Сити», которая могла стать самым высоким зданием в Европе.

Ряд девелоперов оказались на грани банкротства и полностью сосредоточили усилия на реструктуризации своих долговых обязательств перед кредиторами, одновременно предпринимая попытки продать часть активов и привлечь в проекты соинвесторов, разделив с ними затраты и риски.

В результате сформировался значительный дисбаланс между спросом и предложением, между оценками справедливой цены со стороны собственников активов и потенциальных покупателей. Существенно выросшие риски предопределили пересмотр инвесторами ожиданий по доходности в сторону повышения.



Рисунок 3.2. Ставки капитализации в 2007 - 2009гг.

Ист. информации: По данным CBRE, Colliers International, Knight Frank, DTZ, Cushman&Wakefield, «Магазин Магазинов в ассоциации с CB Richard Ellis». Автор – Пасмушин Алексей (<http://skladno.ru/articles/22/>)

Ист. информации: По данным Knight Frank Research, 2009 г. «Итоги года. Инвестиции в недвижимость за декабрь 2009 года», (<http://www.arendator.ru/articles/2/art/36077/pg/1/>)

3.3. ОБЗОР РЫНКА ТОРГОВОЙ НЕДВИЖИМОСТИ Г.МОСКВЫ ЗА 2008 ГОД

В докризисный период для всех сегментов рынка были характерны рост стоимости аренды и одновременная компрессия ставок капитализации, что в совокупности обеспечивало собственникам весьма привлекательные показатели доходности за период владения объектами. Как следствие, в условиях непрекращающегося роста цен владельцы очень неохотно расставались со своими активами, и предложение проектов на продажу было весьма ограниченным. 2008 г. стал переломным в этом отношении.

Резкое снижение объемов финансирования вынудило большинство девелоперских компаний (включая Mirax Group, AFI Development, «Систему-Галс», «РосЕвроДевелопмент» и др.) кардинально пересмотреть стратегию развития, заморозить часть проектов, а также использовать продажу проектов как иногда единственно доступный в текущих условиях инструмент высвобождения капитала для поддержания бизнеса. Кроме того, многие международные инвестиционные компании, ранее вышедшие на российский рынок, выставили на продажу или уже реализовали значительную долю своих активов, как, например, London & Regional Properties, Fleming Family & Partners. Все это привело к стремительному росту предложения инвестиционных активов на рынке.

При этом значительный рост инвестиционных рисков в условиях глобального кризиса вызвал повсеместное увеличение ставок капитализации как в Европе, так и в России. Однако в текущих макроэкономических условиях стратегии подавляющего числа инвесторов стали существенно консервативнее, и теперь объекты на развитых европейских рынках гораздо более привлекательны для таких инвесторов, чем российские активы. Дефицит ликвидности затронул практически все секторы российской экономики. Большинство компаний в самых разных сферах бизнеса начало политику оптимизации затрат и прекратило активную экспансию, результатом чего стало заметное сокращение спроса на аренду помещений и, как следствие, снижение арендных ставок. Таким образом, основные факторы финансовой привлекательности объектов недвижимости для инвестора – рост арендного дохода и компрессия ставок капитализации – в настоящее время отсутствуют. Эти обстоятельства, подкрепленные нехваткой заемного капитала и неопределенными перспективами восстановления нормального функционирования экономики и финансовой системы, обусловили стремительное сокращение инвестиционного спроса, снижение количества и масштабов инвестиционных сделок, что стало особенно заметно во второй половине 2008 г. Немногочисленные инвесторы, продолжающие изучать объекты для потенциального приобретения, представлены в основном российскими компаниями. При этом интересуются они, как правило, так называемыми «проблемными активами» (distressed assets), которые собственники по тем или иным причинам вынуждены продавать по явно заниженным ценам (что может быть вызвано, в частности, срочной потребностью в ресурсах для поддержания основной деятельности). В целом на данном этапе сформировался ярко выраженный «рынок покупателя»: потенциальных покупателей на рынке крайне мало, и высокая конкуренция среди продавцов иногда вынуждает последних идти на весьма значительные уступки в цене (до 30–50% от первоначального предложения).

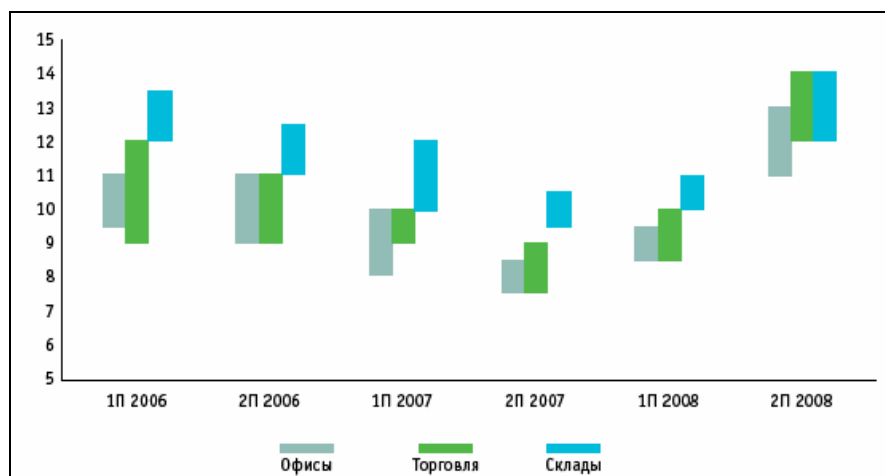


Рисунок 3.3. Ставки капитализации за 2006-2008 гг., %

Ист. информации: Knight Frank Research, 2009

Тенденции

- Снижается арендная плата: в 2008 г. был достигнут пик арендной ставки, в дальнейшем прогнозируется падение фиксированных арендных выплат на 15–20%, а в отдельных случаях – до 40%.
- Увеличивается количество индивидуальных предпринимателей среди арендаторов торговых центров.
- Возможно развитие рынка субаренды торговых площадей как одного из вариантов оптимизации расходов ритейлеров.
- Развиваются новые торговые форматы.

- Растет привлекательность магазинов и торговых центров, предлагающих доступные товары: в течение года успешно развивался формат жесткого дискаунтера Fix Price (площадь 300–500 м², все товары предлагаются по фиксированной цене), удачно функционируют демократичные ТЦ, где в качестве продуктового арендатора размещается продовольственный рынок (например, ТЦ «Праздник»*), планируется активное развитие операторов category killer, торговых центров формата «дисконт», аутлет-центров (компания GVA Sawyer объявила о строительстве в Подмоскowie нескольких аутлет-моллов).
- Увеличивается количество объектов, выставленных на продажу: торговых центров или долей торговых объектов, земельных участков с «готовым проектом торгового центра», торговых центров на стадии строительства, помещений формата «стрит-ритейл» и т. д.

Таблица 3.2. Основные показатели рынка торговой недвижимости за 2008г.

Основные показатели	
Общая площадь профессиональных ТЦ, млн кв.м	5,53
в том числе арендуемая, млн кв.м	3,06
Общая площадь ТЦ, введенных в эксплуатацию в 2008 г., тыс. кв.м	643,1
в том числе арендуемая, тыс. кв.м	300,8
Доля вакантных площадей, %*	2,6
Общая площадь ТЦ на стадии строительства, млн кв.м	2,94
Общая площадь проектируемых ТЦ, млн кв.м	8,71
Общая площадь ТЦ, планируемых к вводу в 2009 г., млн кв.м в том числе арендуемая, тыс. кв.м	1,39
Базовые арендные ставки, \$/кв.м/год*	750,4
якорные арендаторы**	110-360
арендаторы галереи**	400-6250
Операционные расходы, \$/кв.м/год	40-120
Обеспеченность качественными торговыми площадями, кв.м/1000 жителей	292

* По расчетам Knight Frank Research

** Без учета операционных расходов и НДС (18%)

Ист. информации: Knight Frank Research, 2009

Ключевые события

Рынок торговой недвижимости в первом полугодии 2008 г. характеризовался ростом девелоперской активности и спросом на торговые помещения со стороны арендаторов. О позитивной ситуации на рынке свидетельствовали следующие ключевые события:

- Сделка по продаже доли проекта ТЦ «Мозаика». Продавцом выступила девелоперская компания «Ост групп», покупателем и соинвестором – корпорация TriGranit Development. Общая площадь проекта – 134 тыс.кв.м, окончание строительства намечено на 2010 г.
- В мае 2008 г. федеральная антимонопольная служба (ФАС) России одобрила сделку крупного продуктового ритейлера X5 Retail Group по приобретению компании Formata Holding B.V., управляющей сетью гипермаркетов «Карусель».
- ИКЕА приобрела земельный участок площадью 50 Га (Мытищинский район) для строительства четвертого проекта в Московской области.
- Крупнейшими из анонсированных в 2008 г. проектов стали ТЦ «Самолет» на Киевском ш. (общая площадь проекта – 250 тыс.кв.м, девелопер – X5 Development

Group) и ТЦ «Савеловский Молл» на площади Савеловского вокзала (общая площадь проекта – 300 тыс.кв.м).

- Подписано соглашение между ОАО «РЖД» и ЗАО «Желдорипотека» о совместном развитии недвижимости железнодорожных вокзалов и прилегающих территорий. В Москве планируется освоение 15 участков.
- Несколько международных ритейлеров вышло на московский рынок: французский ритейлер Carrefour планирует открыть свой первый гипермаркет площадью 12 тыс. кв.м в ТРЦ «Филион»; шведская компания Hennes & Mauritz подписала договор аренды на 3,2 тыс. м2 в ТЦ «Метрополис» и весной 2009 г. открывает магазин в ТЦ «МЕГА Химки»; КИКА, крупнейший конкурент ИКЕА, планирует открытие магазина в торгово-офисном центре «Балтия» на Новорижском ш. Активно ищут площадки Wal-Mart, Tesco plc и Hamleys.
- Здание ТЦ «Детский Мир» закрылось на реконструкцию (ОАО «Детский Мир» планирует в два раза увеличить торговую площадь магазина).
- До конца года планируется открытие первого российского магазина cash & carry компании Rewe Group под брендом Selgros по адресу: Новорязанское ш., 7 (площадь центра – 10 тыс. кв.м). Во втором полугодии наблюдалось резкое снижение активности рынка: сократился спрос на торговые площади со стороны сетевых арендаторов, началась процедура банкротства нескольких крупных ритейлеров, приостановилось строительство или перенеслись сроки выхода на рынок ряда крупных проектов.
- Обанкротились крупные ритейлеры «Арбат Престиж» и «Банана-Мама». Закрылось 30 точек продуктовых супермаркетов «Смак» и 54 магазина «Мосмартик» в Москве и Московской области.
- В связи с высокой задолженностью по кредитам началась процедура банкротства сети «Гроссмарт».
- Компания Midland Development сократила планы по строительству торговых центров с 200 до 20 проектов.
- Крупные ритейлеры X5 Retail Group и ТД «Копейка» объявили о пересмотре инвестиционной программы на 2009 г. и сокращении количества открываемых магазинов.
- «Стокманн» (8000 м2) вышел из состава арендаторов ТЦ «Смоленский пассаж».

Предложение

В 2008 г. сохранились высокие темпы открытия торговых центров. В течение года в эксплуатацию было введено 12 объектов (643,1 тыс. кв.м), при этом более 75% площадей вышло на рынок во второй половине 2008 г. – в период резкого обострения экономической ситуации в России.

Наиболее крупными объектами стали ТЦ «Облака» (95,5 тыс. кв.м), ТЦ «Тройка» (144,9 тыс. кв.м), открытие которого ожидалось еще в 2007 г., и ТЦ «Рио-Гранд» (220 тыс. м2), входящий в состав зоны комплексного развития «Сити-парк

Москва». Большинство вновь открывшихся торговых площадей входит в состав многофункциональных проектов.

Обеспеченность населения столицы торговыми площадями продолжала неуклонно расти и на 1 января 2009 г. составила 292 кв.м на 1000 человек, что на 11% больше аналогичного показателя в предыдущем году.



Рисунок 3.4. Динамика общей площади ТЦ, тыс.кв.м, %

Ист. информации: Knight Frank Research, 2009

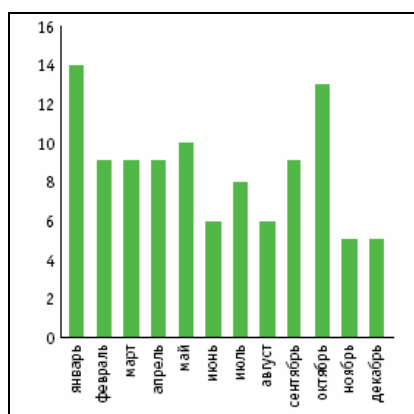


Рисунок 3.5. Активность арендаторов, в % от общего количества запросов, 2008г.

Ист. информации: Knight Frank Research, 2009

Обеспеченность населения столицы торговыми площадями продолжала неуклонно расти и на 1 января 2009 г. составила 292 кв.м на 1000 человек, что на 11% больше аналогичного показателя в предыдущем году.

Спрос

В 2008г. активную экспансию в Москве и Московской области осуществляли X5 Retail Group (гипермаркет «Карусель»), «Седьмой Континент», METRO Group, ГК «Детский Мир», «Ашан» (в том числе и в формате АТАК).

Площади в торговых центрах Москвы остаются привлекательными для международных и федеральных сетевых ритейлеров: на разных этапах развития бизнеса находятся такие крупные сетевые арендаторы, как Carrefour, H&M, KIKI, GAP, Wal-Mart, River Island, Bon Joli. Традиционно высоким остается спрос со стороны арендаторов следующих профилей: одежда, общественное питание, товары для красоты и здоровья. Однако в целом можно отметить резкое падение спроса на аренду помещений со стороны операторов.

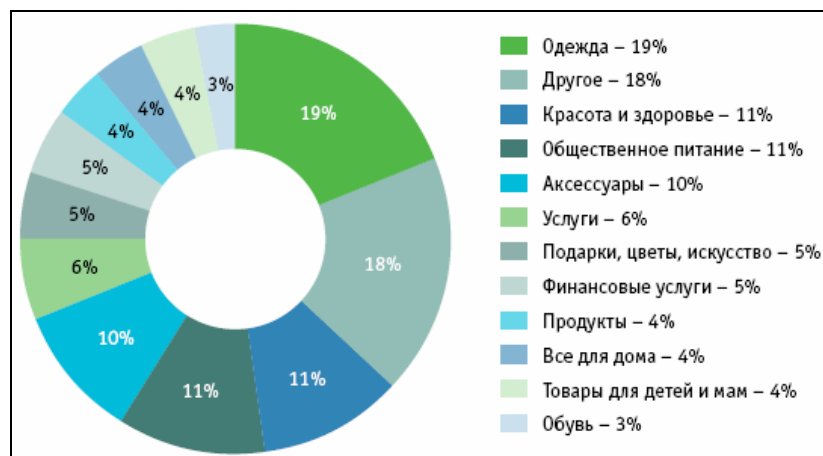


Рисунок 3.6. Распределение числа запросов по торговым профилям в 2008г, в % от общего числа заявок

Ист. информации: Knight Frank Research, 2009

Коммерческие условия и ценообразование

В первом полугодии 2008г. ставки аренды в профессиональных торговых центрах выросли на 5–8%. В III и IV кварталах 2008г. существенного снижения арендных платежей не наблюдалось, ставка аренды балансировала на уровне показателей первого полугодия. Основные участники рынка торговой недвижимости – девелоперы и арендаторы – заняли выжидательные позиции.

В III квартале 2008г. многие сетевые компании заявили о пересмотре планов развития и возможном сокращении количества существующих магазинов: позиция сетевых ритейлеров позволяет оказывать давление на девелоперов с целью снижения ставок, постепенно превращая «рынок владельцев» торговых помещений в «рынок арендаторов». В 2009г. формирование коммерческих условий будет зависеть от товарооборота ритейлеров.

Таблица 3.3. Арендные ставки на торговые помещения

Тип предлагаемых помещений	Профиль торговли	Ставка аренды, \$/м²/год
Помещения якорных арендаторов:	Продуктовые гипермаркеты, магазины других профилей площадью более 1500 м²	110-360
Помещения торговой галереи:	Детские товары, книги, мультимедиа	400-950
	Одежда, обувь*	1100-2500
	Кожгалантерея, бижутерия, подарки, ювелирные изделия, мобильные телефоны **	1850-6250

* Ставки для магазинов площадью около 100 м² на 1 этаже

** Ставки для магазинов площадью около 50 м² на 1 этаже

Ист. информации: Knight Frank Research, 2009

3.4. ОБЗОР РЫНКА ТОРГОВОЙ НЕДВИЖИМОСТИ г.МОСКВЫ ЗА 2009 ГОД

Предложение

В течение 2009 г. предложение профессиональной торговой недвижимости в Москве увеличилось на 950 000 кв. м общей площади, из которых арендопригодная площадь составила около 530 000 кв. м. Таким образом, на конец 2009 г. общая площадь качественной торговой недвижимости Москвы приблизилась к показателю 5 млн. кв. м и составила 4,9 млн. кв. м, из них торговая площадь - около 2,6 млн. кв. м. В результате обеспеченность

Москвы профессиональной торговой недвижимостью на конец 2009 г. составляла 248 кв. м арендопригодной площади на 1 000 жителей.

Стоит обратить внимание, что доля реально введенных объектов от общего количества заявленных на начало года по итогам 2009 г. была выше, чем в 2008 г. Если в прошлом году она составила немногим более трети, то на конец 2009 г. показатель находится на уровне около 60%. Данный факт обусловлен тем, что в 2009 г. на рынок вышли те объекты, которые изначально были заявлены на 2008 г. или даже ранее и уже на начало 2009 г. они находились в высокой степени строительной готовности и сдачи в аренду.

Важной характерной чертой нового предложения профессиональной торговой недвижимости в 2009 г. стало лишь частичное функционирование как торговой галереи, так и якорных арендаторов на момент открытия объекта. В 2009 г. доля функционирующих секций в только что открытых торговых центрах, как правило, находилась на уровне 30-50% от общего объема торговых площадей. Данная тенденция, наблюдаемая как в Москве, так и в региональных городах, обуславливается финансовыми трудностями у торговых операторов.

Как и в предшествующие года, открытие торговых центров происходило крайне неравномерно в течение года, что было особенно заметно на региональных рынках торговой недвижимости: в первом полугодии 2009 г. на рынок вышел всего 1 крупный торговый центр, во втором - 9, из которых 6 было открыто в декабре.

Спрос

Спрос на помещения торговой недвижимости в течение 2009 г. оставался нестабильным. Начиная с конца 2008 г. и в течение первого полугодия 2009 г. наблюдалась низкая активность торговых операторов и, как следствие, снижение спроса как на помещения в торговых центрах, так и в сегменте street retail. Однако уже осенью арендаторы стали более активны: увеличилось количество сделок аренды, что привело к прекращению падения арендных ставок (а для ряда наиболее успешных объектов, а также для некоторых торговых коридоров был отмечен рост) и снижению уровня вакантных помещений.

Тем не менее 2009 г. можно считать тяжелым для торговых операторов: многие констатировали снижение оборотов торговли, подавляющее большинство сократили программы развития (прежде всего, в региональных городах). Ряд операторов оказались вынуждены покинуть рынок и признать себя банкротом - в основном это касается мелких сетей, имевших слабые позиции в докризисное время. С другой стороны, крупные сетевые операторы упрочили свои рыночные позиции путем активной экспансии, в том числе за счет приобретения менее успешных и разорившихся участников рынка.

Особо стоит отметить международные бренды, вышедшие в 2009 г. на российский рынок. По большей части это магазины одежды, открывшиеся в ТРЦ «Метрополис» на Ленинградском шоссе: H&M, Gap, New Look, Bebe, Ipekyol, River Island, IKKS, Coast. Открывшийся осенью торговый центр «Золотой Вавилон Ростокино», вопреки ожиданиям, вывел на российский рынок только один новый бренд: сеть магазинов женской одежды Lindex, входящая в группу Stockmann.

Если говорить о не-одежных сегментах, то можно отметить состоявшееся в апреле открытие гипермаркета мебели и аксессуаров для дома Kika на Новорижском шоссе. Второй гипермаркет сети был открыт в ноябре в Самаре. Торговый оператор работает в среднем ценовом сегменте, ранее в России представленном только магазинами IKEA, площадь гипермаркетов составляет около 10 000 - 15 000 кв. м.

Особого внимания заслуживает выход на российский рынок второго в мире торгового оператора Carrefour. Первый гипермаркет был открыт в июне в торгово-развлекательном центре «Филион» в Багратионовском проезде, позднее состоялось открытие гипермаркета в Краснодаре. Однако уже в октябре последовало заявление оператора об уходе из России.

Компания планирует продать свои объекты, объясняя свое решение невозможностью занять лидирующие позиции на рынке в краткосрочной и долгосрочной перспективе. Однако в конце октября стало известно о том, что Carrefour все-таки рассматривает вариант сохранения присутствия на российском рынке путем продажи франшиз другим торговым операторам.

По итогам 2009 г. так и не состоялся выход на отечественный рынок британской сети магазинов игрушек Hamleys и сети предприятий быстрого питания Burger King, однако, уже 21 января 2010 г. состоялось открытие первой закусочной сети в ТРЦ «Метрополис»).

Среди новых торговых проектов российских сетей и девелоперов можно выделить сеть по продаже печатной продукции и мультимедиа «СМАРТ МЕДИА» (X5 Retail Group), сети магазинов товаров для детей Kids Garden (ГК «Ташир») и «Сказка» (дистрибьютор европейских марок одежды, обуви и аксессуаров F.D.Lab).

Ставки аренды

Наблюдавшаяся в конце 2009 г. стабилизация ставок аренды как для помещений в торговых центрах, так и в сегменте street retail стала поводом для оптимистических заявлений участников рынка о прохождении «дна кризиса» и начале этапа стабилизации и роста на рынке торговой недвижимости.

Однако стоит помнить, что ставки аренды определяются соотношением спроса и предложения. В этой связи можно заметить, что в как в Москве, так и в региональных городах сегодня происходит существенный прирост предложения: на рынок постепенно выходят многочисленные проекты, заявленные в период «бума» и успевшие до наступления кризиса выйти на существенный уровень строительной готовности. При этом активная экспансия торговых операторов сегодня сдерживается отсутствием роста оборотов торговли, динамика которых, в свою очередь, определяется доходами населения и, что немаловажно, его ожиданиями относительно улучшения ситуации в стране. В результате, рассчитывать на скорый и интенсивный рост ставок аренды сегодня не приходится. С высокой вероятностью он будет происходить спустя 1-2 года, когда на рынке возникнет дефицит нового предложения недвижимости - следствие того, что сейчас участники рынка практически не заявляют новые проекты.

Сегмент street retail

В течение первого полугодия 2009 г. в сегменте street retail отмечалась низкая активность: происходили единичные сделки аренды и купли-продажи, арендные ставки продолжали снижаться, доля вакантных помещений - увеличиваться. В результате по основным торговым коридорам снижение ставок аренды составило **40-60%** от докризисного уровня, а уровень вакантных площадей достигал **10-15%**. Летний период характеризовался практически полным отсутствием сделок, рыночные показатели не менялись.

Однако уже в конце III квартала 2009 г. в сегменте стали появляться признаки оживления: возросло количество сделок, стала снижаться доля вакантных помещений, прекратилось падение ставок аренды. Причиной этого можно считать желание собственников помещений на фоне усиления деловой активности после традиционного летнего спада, а также частых заявлений ряда участников рынка о прохождении т.н. «дна» кризиса сдать свои торговые площади по заметно более высоким ставкам.

Данная тенденция к росту ставок и снижению уровня вакантных помещений сохранялась до конца года. Дополнительным фактором, способствующим укреплению сегмента, является ограниченность предложения в краткосрочной и долгосрочной перспективах, особенно если речь идет о качественных помещениях, расположенных в популярных торговых коридорах с высокими пешеходными потоками.

Тем не менее, нельзя забывать, что для продолжения фазы роста необходимо стабильное улучшение экономической ситуации в стране, чтобы рост потребления способствовал росту оборотов торговых операторов.

Прогноз

В 2010 г., ожидается, на рынок Москвы выйдут около 10 профессиональных торговых центров суммарной общей площадью около 1,5 млн. кв. м (из них арендопригодная площадь - около 0,6 млн. кв. м). По большей части это объекты, которые были заявлены еще в период «бума» на рынке торговой недвижимости и которые смогли решить вопросы финансирования до наступления кризиса.

С высокой долей вероятности, до тех пор, пока торговые операторы продолжают испытывать трудности, обусловленные снижением оборотов торговли и недоступностью заемных средств, можно прогнозировать, что девелоперы строящихся торговых объектов будут иметь проблемы со сдачей площадей в аренду. Особенно остро это может проявляться для проектов, имеющих недостатки в концепциях и обладающих плохими характеристиками местоположения. Также можно ожидать, что по-прежнему сложно будет осуществляться сдача объектов в региональных городах.

Доля вакантных площадей в функционирующих торговых центрах будет колебаться в пределах **5-10%** в успешных ТЦ и 10-15% в менее успешных объектах. На основных торговых улицах уровень вакантных площадей также не будет существенно меняться, но продолжится тенденция к его сокращению.

Если говорить о ставках аренды, то в 2010 г. при отсутствии дальнейших экономических потрясений в России и в мире можно ожидать прекращения падения, а для наиболее успешных проектов - дальнейший поступательный рост на фоне медленно прирастающего предложения качественной торговой недвижимости.

С учетом того, что в 2009 г. на рынке профессиональной торговой недвижимости не было заявлено новых крупных проектов, то можно прогнозировать, что по мере выхода из кризиса вновь возникнет дефицит качественного предложения, что будет способствовать новому витку роста арендных ставок. Однако ожидать этого ранее, чем через 1,5-2 года, преждевременно.

4. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

4.1. МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ

Оценка недвижимости включает анализ наиболее эффективного использования объекта, определение стоимости объекта в рамках затратного, сравнительного и доходного подходов, согласование результатов оценки и определение итоговой стоимости.

Оценщик при проведении оценки обязан использовать (или обосновать отказ от использования) затратный, сравнительный и доходный подходы к оценке. Оценщик вправе самостоятельно определять в рамках каждого из подходов к оценке конкретные методы оценки. При этом учитывается объем и достоверность доступной для использования того или иного метода рыночной информации.

Анализ наиболее эффективного использования

Проведение анализа наиболее эффективного использования объекта включает анализ физически возможных, юридически осуществимых, финансово целесообразных вариантов использования, приводящих к максимальной стоимости объекта.

Затратный подход

В основе затратного метода лежит принцип замещения, согласно которому инвестор не заплатит за объект оценки сумму, большую, чем та, в которую обойдётся получение соответствующего объекта без чрезмерной задержки. Затратный подход базируется на сравнении стоимости строительства аналогичного объекта недвижимости со стоимостью существующего объекта. При этом подходе определяется стоимость строительства аналогичного объекта, далее вычитается накопленный износ и к результату добавляется стоимость земельного участка. Получившаяся величина определяет стоимость оцениваемого объекта.

Общая формула затратного подхода имеет вид:

$$C_{затр} = C_{зу} + C_{НС} - И \quad (\text{формула 1})$$

где: $C_{затр}$ – стоимость объекта оценки, полученная затратным подходом;

$C_{зу}$ – стоимость земельного участка;

$C_{НС}$ – стоимость нового строительства;

$И$ – накопленный износ.

Расчет стоимости объекта оценки производится в следующей последовательности:

- определение стоимости земельного участка;
- определение стоимости строительства улучшений;
- определение величин составляющих накопленного износа: физического, функционального и внешнего износа;
- определение стоимости улучшений путем корректировки стоимости строительства на величину накопленного износа;
- определение стоимости объекта недвижимости, как суммы стоимости земельного участка и рассчитанной стоимости улучшений.

Накопленный износ определяется как совокупность устранимых и неустранимых составляющих физического, функционального и внешнего износа.

Сравнительный подход

Подход сравнительного анализа продаж основан на предположении, что стоимость объекта определяется величиной, за которую может быть приобретен объект аналогичной полезности на рынке.

Расчет производится в следующей последовательности:

- исследование рынка, сбор информации о сделках и предложении аналогичных объектов;
- выбор единицы сравнения;
- выявление ценообразующих факторов;
- определение влияния ценообразующих факторов;
- внесение корректировок с учетом различий между объектом оценки и объектами-аналогами;
- средневзвешенное согласование стоимости объекта.

Доходный подход

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

Доходный подход к оценке основывается на принципе ожидания, который гласит, что все стоимости сегодня являются отражением будущих преимуществ.

Согласно этому подходу, стоимость имущества определяется его потенциальной способностью приносить доход. При применении данного подхода анализируется возможность объекта генерировать определенный доход, который обычно выражается в форме дохода от эксплуатации и дохода от перепродажи.

Применяя доходный подход к оценке, оценщик должен:

- установить период прогнозирования. Под периодом прогнозирования понимается период в будущем, на который от даты оценки производится прогнозирование количественных характеристик факторов, влияющих на величину будущих доходов;
- исследовать способность объекта оценки приносить поток доходов в течение периода прогнозирования, а также сделать заключение о способности объекта приносить поток доходов в период после периода прогнозирования;
- определить ставку дисконтирования, отражающую доходность вложений в сопоставимые с объектом оценки по уровню риска объекты инвестирования, используемую для приведения будущих потоков доходов к дате оценки;
- осуществить процедуру приведения потока ожидаемых доходов в период прогнозирования, а также доходов после периода прогнозирования в стоимость на дату оценки.

Доходный подход в оценке реализуется с помощью двух методов:

- Метод дисконтирования денежных потоков.
- Метод прямой капитализации.

Метод дисконтирования денежных потоков целесообразно использовать в случае нестабильности при получении дохода. Исходя из принципа ожидания, рыночная стоимость объекта определяется как текущая стоимость будущих выгод, вытекающих из прав владения на данный объект. Стоимость объекта оценки определяется как сумма текущих стоимостей будущих денежных потоков и реверсии (продажи) собственности с учетом степени риска и альтернативных вариантов использования. Метод дисконтирования денежных потоков позволяет привести поток доходов (от эксплуатации и возможной будущей перепродажи) и

затрат, распределенных во времени, к одному моменту для получения чистой текущей стоимости, являющейся стоимостью объекта оценки.

Метод прямой капитализации наиболее применим к объектам, приносящим доход со стабильно предсказуемыми суммами доходов и расходов, при этом ожидается, что будущие чистые доходы или денежные потоки приблизительно будут равны текущим или темпы их роста будут умеренными и предсказуемыми. Суть метода прямой капитализации заключается в определении величины доходов и соответствующей этим доходам ставки капитализации, на основе которых рассчитывается стоимость недвижимости, т.е. метод капитализации позволяет, на основании данных о доходе и ставке капитализации, сделать вывод о стоимости объекта.

Согласование результатов оценки

Заключительным этапом является сравнение оценок, полученных на основе указанных подходов и сведение полученных стоимостных показателей к единой рыночной стоимости объекта. Согласование проводится с учетом особенностей оцениваемого объекта, локального рынка недвижимости, преимуществ и недостатков использованных подходов оценки, особенностей формирования дохода объекта.

4.2. АНАЛИЗ НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ

Анализ наилучшего и наиболее эффективного использования является определяющим при проведении оценки. Результаты данного анализа будут использоваться при применении всех методов оценки.

Термин «наиболее эффективное использование», применяемый в настоящем Отчете, означает: «Разумное и возможное использование, которое способствует созданию, сохранению и поддержанию максимальной стоимости. Иными словами, такое использование, которое из всех разумно возможных, физически осуществимых, финансово-приемлемых, должным образом обеспеченных и юридически допустимых видов использования имеет своим результатом максимально высокую текущую стоимость земли».

Анализ наиболее эффективного использования объекта подразумевает проведение анализа земельного участка, на котором расположен объект оценки, как условно свободного, а также анализа использования данного участка с имеющимися на нем улучшениями.

При определении вариантов наиболее эффективного использования в качестве основных критериев использовались следующие:

- правовая обоснованность предполагаемого варианта использования;
- физическая осуществимость;
- финансовая целесообразность;
- максимальная эффективность.

Поскольку единственным использованием права требования возмещения ущерба является возмещение ущерба, анализ наиболее эффективного использования объекта оценки не проводился.

Что же касается НЭИ объекта недвижимости, то на основании перечисленных факторов: нежилые помещения во вновь застроенном здании, 1 этаж, 1 линия домов, расположение в пешей доступности от метро, наличие большого зала в планировке помещения, – наиболее эффективным использованием помещения является использование его в качестве торгового (согласно анализу рынка коммерческой недвижимости Москвы, а также на основании анализа объекта недвижимости, размеры арендных ставок для офисных помещений ниже, в связи с чем такое использование помещений не соответствовало бы критерию НЭИ).

4.3. ПРИМЕНЕНИЕ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ

При применении методов сравнительного подхода стоимость объекта оценки определяется на основании сравнительного анализа продажи аналогичных объекту оценки объектов. В цену сопоставимой продажи вносятся поправки, отражающие существенные различия между объектом-аналогом и оцениваемым объектом. Поскольку право требования возмещения убытков в виде переуступки права не представлено на рынке г. Москвы в силу редкости возникновения таких убытков и еще более редкой публичной оферты переуступки права требования возмещения убытков, сравнительный (рыночный) подход к оценке не применялся.

При оценке стоимости права требования возмещения ущерба в форме упущенной выгоды оценивается недополученный в результате нанесения ущерба денежный поток. Поскольку указанный объект подлежит оценке исключительно в рамках доходного подхода, Оценщик отказался от применения сравнительного и затратного подхода к оценке.

Выводы: Для определения рыночной стоимости объекта оценки Оценщик использовал доходный подход. Сравнительный и затратный подходы не применялись.

4.4. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ДОХОДНЫМ ПОДХОДОМ

Расчет стоимости упущенной выгоды в рамках доходного подхода проводился методом дисконтирования денежных потоков.

Модель расчета построена исходя из следующих условий:

- 1) Расчетный период соответствует промежутку времени с даты ввода здания в эксплуатацию по текущую дату – согласно заданию на оценку.
- 2) При этом для целей расчета приняты следующие этапы:
 - ремонт помещений, составляющий, как показано ниже, 3 месяца (до 01 января 2009 года) – в течение данного этапа проводятся также маркетинговые мероприятия по поиску арендаторов;
 - сдача помещений в аренду.
- 3) Согласно сложившейся практике аренды помещений, условия договора аренды помещений пересматриваются каждый год. Исходя из изложенного, модель оценки включает заключение (перезаключение) договора аренды в начале каждого шага расчета сдачи помещений в аренду. Таким образом, ставки аренды рассчитываются на начало каждого расчетного шага (на 1 января года) и действуют в течение года. Шаг расчета принят равным 1 году.
- 4) Вместе с тем, расчет производился на середину шага расчета.
- 5) Доходы на первом этапе ремонта помещений отсутствуют и приняты для расчета нулевыми. Однако, в случае передачи помещений на дату оценки Собственник вынужден будет проводить ремонт в течение 3 последующих месяцев. Следовательно, продолжительность расчета продлена с даты оценки на 3 месяца.
- 6) Также справочно, рассчитана стоимость объекта оценки на дату 01.01.2011 года.
- 7) Для целей расчета согласно заданию на оценку приняты площади, равные $407,1 - 141,0 = 266,1 \text{ м}^2$. При этом удельная стоимость аренды рассчитывалась для всей эффективной площади – $407,1 \text{ м}^2$.
- 8) Ставки доходности на протяжении расчетного периода менялись, соответственно в расчетной схеме для каждого шага расчета учитывалась соответствующая ставка доходности.
- 9) Расчеты проводились в номинальном исчислении.

10) Расчеты проводились с учетом НДС, итоговая сумма включает НДС.

Расчеты проводились в следующей последовательности:

- 1) Определение продолжительности проведения ремонта помещений.
- 2) Расчет размера арендных ставок для помещений 1 этажа и помещений подвала на текущую дату и на начало каждого расчетного шага.
- 3) Расчет ставок доходности для каждого расчетного шага.
- 4) Построение расчетной модели дисконтирования денежных потоков, включающей построение номинальных денежных потоков чистого валового дохода и дисконтирование денежных потоков.

4.4.1. Определение продолжительности ремонта помещений

Продолжительность проведения ремонтных работ определена Оценщиком на основании данных компаний, занимающихся ремонтом офисных помещений в городе Москве, вид ремонта – капитальный и приведена в следующей таблице.

Таблица 4.1. Определение продолжительности ремонта помещений

Наименование компании	Интернет ресурс	Телефон	Сроки проведения ремонта	Срок, мес.
ФениксСтрой	http://www.fenixstroy.ru/calc1.html	643-7284	2 - 4 месяца	3
ВИРА-АртСтрой	http://www.ereмонт.ru/remont/office.html	730-0199	до 4 месяцев	3
СТ -Центр	http://www.st-remont.ru/	924-9694	несколько месяцев - до 4	3
Олимпия	http://www.skmsk.ru/uslugi/remont_ofisov/	468-4065	до 3 месяцев	2
Технострой	http://www.techstroy.info/services	798-1484	от 3 месяцев	4
Средний срок				3

Таким образом, продолжительность капитального ремонта помещений составляет **3 месяца**.

4.4.2. Расчет размера арендных ставок

Расчет размера арендных ставок проводился методом сравнительных продаж. Расчет проводился в следующем порядке:

- 1) Определялась базовая арендная ставка. В качестве базовой ставки принята ставка аренды для помещений 1 этажа на текущую дату.
- 2) Определялась арендная ставка с учетом расположения части помещений в подвале путем внесения соответствующей корректировки.
- 3) Рассчитывались индексы арендных ставок на начало каждого расчетного шага.

Сбор информации об объектах аналогах

При прямом сравнительном анализе продаж использованы статистические данные по ценам предложений и фактам продаж для объектов аналогичной функциональной направленности.

Учитывая влияние основных ценообразующих параметров, в качестве объектов сравнения выбирались объекты аналогичного назначения с местоположением и технико-экономическими характеристиками, близкими к характеристикам оцениваемого объекта.

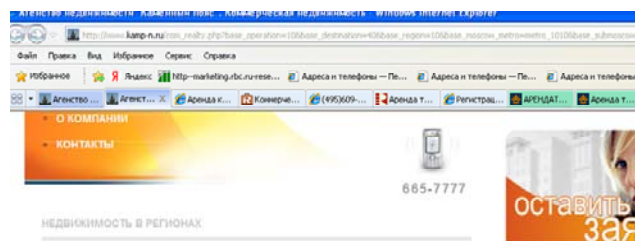
В качестве объектов-аналогов для расчета рыночной стоимости объекта оценки были подобраны объекты с сопоставимыми характеристиками. Для объектов данного типа характерна ориентация покупателя на величину общей площади помещений, поэтому в качестве единицы сравнения выбран один квадратный метр общей площади.

При этом, поскольку сопоставимые объекты имеются на рынке только для 1 этажа помещений, удельная стоимость рассчитывалась для помещений 1 этажа с последующей корректировкой на площади подвальных помещений.

Таблица 4.2. Сведения об объектах-аналогах по состоянию на начало февраля 2009г.

Ценообразующий фактор	Аналог 1	Аналог 2	Аналог 3	Аналог 4	Аналог 5
Ссылка на публикацию	http://www.kamp-n.ru/	http://www.arendator.ru/show_tcur.php?id=44776&tp=user	http://www.realtor.ru/base/com_realty/shov_info/?id=5653	http://www.realto.ru/base/com_realty/shov_info/?id=1131	http://riental.ru/cgi-bin/space_dop_view.cgi?id=&sid=1289638
Источник информации	Холдинг "Каменный пояс Недвижимость", тел. +7 495 6657777	Sonata Finance, Алексей, +7 926 3754860	АН, Светлана, тел. +7 965 3152970	АН, тел. +7 919 7754055	АН "РИЭНТЕЛ", тел. 5439819
Дата публикации	февраль 2009г.	февраль 2009г.	февраль 2009г.	февраль 2009г.	20.01.2010г.
Описание объекта в источнике публикации	торговое	торговое	торговое, кафе, салон	торговое	торговое
Включение операционных расходов	не включены	не включены	не включены	не включены	не включены
Цена, руб. / м ² в год	23 650	20 446	21 514	23 814	22 887
Включение НДС	включен	не включен	не включен	включен	включен
Цена без учета НДС, руб. / м ² в год	20 042	20 446	21 514	20 181	19 396
Дата продажи (выставления на торги)	февраль 2009г.	февраль 2009г.	февраль 2009г.	февраль 2009г.	20.01.2010г.
Местоположение	г. Москва, ул. Гиляровского, м. проспект Мира, 7 м.п.	г. Москва, м. Рижская, ул. Проспект Мира, 78А, 1 м.п. за 3ТК	г. Москва, м. Рижская, ул. Сущевский вал, 5 м.п.	г. Москва, ул. Щепкина, м. Рижская, 3 м.п.	г. Москва, м. Рижская, ул. Сущевский вал, 5 м.п.
Расположение на первой линии	да	да	да	да	да
Уровень проходимости	средний	средний	средний	средний	средний
Общая площадь, м ²	430,0	176,0	170,0	50-650	110,0
Тип здания, этаж	1 этаж	1 этаж	1 этаж	1 этаж	1 этаж
Техническое состояние	хорошее	хорошее	хорошее	хорошее	хорошее
Парковка	есть	есть	есть	есть	есть
Наличие коммуникаций	все коммуникации присущие типу	все коммуникации присущие типу	все коммуникации присущие типу	все коммуникации присущие типу	все коммуникации присущие типу
Наличие отдельного входа	есть	есть	есть	есть	есть
Парковка	стихийная	стихийная	стихийная	стихийная	стихийная

Скриншоты предложений объектов-аналогов приведены далее.



Операция:	Аренда
Дата размещения:	04 февраля 2010
Данные об объекте	
Назначение:	Магазин
Тип объекта:	
Класс помещения:	
Тип договора:	Прямая аренда
Кол-во телефонных линий:	
Этаж:	1
Этажность:	
Общая площадь:	391 м²
Площадь земельного участка:	
Цена:	\$25 271 в год
Цена за м²:	\$775 в год
Адрес объекта	
Репон:	Москва
Метро:	м. Проспект Мира
Район:	
Время пути от метро:	7 мин. пешком
Улица:	Гитаровского ул.
Дом:	
Кол-во:	

» ППА	Сдается	Стоимость	Стоимость за м²
» Новостройки	Кафе/Досуг (Кафе)	3 581 118 руб. в год	21 065 руб. в год
» Москва	Дата размещения	\$119 850	\$705
» Подмосковье	5 февраля 2010		
» Загородная недвижимость	Тип договора:		
» Аренда	Прямая аренда		
» Продажа	Общая площадь		
» Добавить объявление	170 м²		
» Коммерческая недвижимость	Адрес		
» Продажа квартир	Москва, Сущевский Вал ул. ближайшая станция метро Рижская, до метро 5 мин. пешком		
	Комментарии		
	Действ. кафе, возн. под банк/салон/магазин, проходн./проездн. место. Ст.: 300000р./мес. Светлана.		
	О рекламодателе	Телефоны	Источник
	АН с комиссией	8(965)3152970	База Realto

Аренда торгового помещения СВАО Рижская Сущевский Вал, Аренда торгового помещения Рижская, Сущевский Вал

РИЕНТЭЛ ГРУППА КОМПАНИЙ | НЕДВИЖИМОСТЬ

Аренда торгового помещения СВАО Рижская Сущевский Вал, Аренда тор
Аренда торгового помещения

Эксклюзивы
Аренда склада
Продажа бизнеса
Продажа торгового помещения
Продажа склада
Продажа офиса
Аренда торгового помещения
Аренда склада
Спец. предложения
Бизнес центры Москвы
Без посредников

Дата: 20.01.2010
Тип: Аренда торгового помещения
Подтип: Аренда торгового помещения
Район: СВАО
Метро: Рижская
Улица: Сущевский Вал
Удаленность от метро: 5 минут пешком
Номер дома: Эта информация платная
Этаж: нет информации
Метраж: 110
Тип договора: нет информации
дополнительно: тип здания: пристройка к жил. Охрана: МГТС состояние: Рабочее вход: Отд-й 60 кВт Охрана: централизованная Провайдер телефонных линий (1): МГТС

Фото объекта: отсутствует
Контакт: 800-8999, 993-7957, 943-9919
Цена кв.м.: 750
www.riental.ru
Номер предложения: 1289638 Откликнуться на это предложение

Аренда торгового помещения Рижская, аренда торгового помещения Рижская, Street retail в аренду Ул. - Windows Internet Explorer	
Информационно-аналитический портал Arendator.Ru http://www.arendator.ru e-mail: info@arendator.ru	
Здание - лот №44776	
Тип здания	Street retail
Масштаб объекта	Районный
Расположение	
Город	Москва
Улица	Мира пр-кт
Дом	78а
Станция метро	Рижская
Удаленность от метро	1 мин. пешком
Помещение	
Площадь	176 кв.м
Этаж	1 этаж
Условия - Аренда	
Ставка аренды	20413 руб./ кв.м / год (\$670 кв.м/год), без НДС
Комиссия для клиента	
Отношения	Прямая аренда
Срок аренды	до 11 месяцев с правом пролонгации, минимальный срок аренды (лет) - 1
Контакт	
Компания	Sonata Finance
Контактное лицо	Алексей
Телефон	+7 926 3754860
Факс	+7 495 2280880
Веб-сервер	www.sonatafinance.ru

» ППА	Сдается	Стоимость	Стоимость за м²
» Новостройки	Магазин (Админ. здание)	23 814 руб. в год	\$797
» Москва	Дата размещения		
» Подмосковье	25 января 2010		
» Загородная недвижимость	Общая площадь		
» Аренда	от 50 до 650 м²		
» Продажа	Этаж / Этажность		
» Добавить объявление	1 / 6		
» Коммерческая недвижимость	Адрес		
» Продажа квартир	Москва, Щелков ул. ближайшая станция метро Проспект Мира, до метро 3 мин. пешком		
» Аренда квартир	Комментарии		
	[МФО] Если Вы посмотрите на географию и фотографии объекта,то увидите,что это очень проходное место. Звоните		
	О рекламодателе	Телефоны	Источник
	АН без комиссии	8(919)7764065	База Realto

Внесение корректировок

При расчете удельной стоимости помещений использовались относительные корректировки и мультипликативный метод внесения корректировок.

Путем внесения корректировок в стоимость объектов аналогов рассчитывается скорректированная стоимость аренды. Итоговая стоимость объекта оценки определяется как средневзвешенная величина скорректированных цен продажи аналогов.

Поскольку по всем ценообразующим характеристикам объекты-аналоги сопоставимы с оцениваемым объектом, корректировки не проводились, за исключением следующих факторов.

Корректировка на торг

Оценщик посчитал необходимым ввести корректировку на уторгование в связи с применением цены предложений, а не цены фактически совершенных на рынке сделок.

Информация о ценах сделок с объектами недвижимости в основном является закрытой (не разглашается третьим лицам) и недоступной. Поэтому для проведения сравнительного анализа оценщик использует цены предложения на сравниваемые объекты. Применение цен предложения является общераспространенной практикой в Российской Федерации.

Скидка на торг зависит от объемов и активности соответствующего сегмента рынка. Чем меньше активность рынка, тем больше может быть скидка на торг. Но в большинстве случаев она не превышает 20 % для жилых объектов и 30 % для объектов коммерческой и промышленной недвижимости и земельных участков.

Таблица 4.3. Рекомендуемые значения скидки на торг

Сегмент рынка	Купля-продажа	Аренда
Жилая недвижимость	11	8
Торговая недвижимость	15	13
Офисная недвижимость	15	14
Промышленная и складская недвижимость	13	11
Земельные участки	15	—

Ист. информации: Использование экспертного метода при определении размера скидки на торг А.А. Марчук, заместитель директора департамента оценки ООО «ФБК»

По данным Информационной службы недвижимости эффективный торг в размере до 15% устанавливает цены коммерческой недвижимости в начале 2010 года.

По данным аналитического центра «Индикаторы рынка недвижимости», величина явной коррекции цен в сторону снижения (по ценам предложения) составляет около 5–15%. Но существует неявная коррекция: уступки, торг (о которых, как правило, умалчивают риелторы).

На основании вышесказанного, для предложений о продаже торговых помещений прослеживает диапазон величины торга в размере от 5% до 15%. Оценщик применил среднее значение корректировки на уторгование в размере «-10%» от цены предложения объектов-аналогов.

Корректировка на размер объектов недвижимости

Данная корректировка принята по данным имеющихся аналитических зависимостей стоимости помещений от площади объектов в размере «-5%».

Веса аналогов

Расчет весовых коэффициентов u_i , применяемых для получения средневзвешенного значения удельной стоимости оцениваемого объекта, проводился на основании аналитических зависимостей весовых коэффициентов x_i от относительного суммарного отклонения итоговой стоимости объектов-аналогов, полученной после корректировок, а также от выбранного коэффициента восприимчивости, по приведенным ниже формулам (сами зависимости представлены на рисунке ниже):

$$y_i = \frac{x_i}{\sum x_i}, \quad x_i = e^{-\left(a \times \frac{(C_i - C_{ki})}{C_i}\right)^2} \quad (\text{формула 2})$$

где y_i – весовые коэффициенты объектов-аналогов, применяемые для расчета средневзвешенной;
 x_i – веса объектов-аналогов, зависящие от относительного изменения удельной стоимости аналогов и выбранного коэффициента восприимчивости;
 C_i – удельная стоимость i -го объекта-аналога до корректировок;
 C_{ki} – удельная стоимость i -го объекта-аналога после корректировок;
 a – коэффициент восприимчивости весовых коэффициентов отражает степень доверия к результатам полученных корректировок: для целей оценки его величина принята равной 5, для которой при относительном отклонении более 30% весовой коэффициент ниже 0,1.

Расчет размера арендных ставок по состоянию на дату оценки

Расчет размера арендных ставок по состоянию на дату оценки методом сравнительных продаж с учетом вышеописанных корректировок представлен в следующей таблице. Расчет проводился для помещений 1 этажа и по площади всех помещений с целью проведения дальнейшей корректировки. Расчет проводился без учета НДС и операционных расходов.

Таблица 4.4. Расчет арендных ставок по состоянию на дату оценки, без учета НДС

Ценообразующий фактор	Объект оценки	Аналог 1	Аналог 2	Аналог 3	Аналог 4	Аналог 5
Описание объекта в источнике публикации	торговое	торговое	торговое	торговое, кафе, салон	торговое	торговое
Включение операционных расходов	не включены	не включены	не включены	не включены	не включены	не включены
Цена, руб. / м ² в год		23 650	20 446	21 514	23 814	22 887
Включение НДС	не включен	включен	не включен	не включен	включен	включен
Цена без учета НДС, руб. / м ² в год		20 042	20 446	21 514	20 181	19 396
Объем передаваемых прав	право аренды	право аренды	право аренды	право аренды	право аренды	право аренды
Корректировка коэф.		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Условия аренды	типичные рыночные	типичные рыночные	типичные рыночные	типичные рыночные	типичные рыночные	типичные рыночные
Корректировка коэф.		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Снижение цены в процессе торгов	цена продажи	цена предложения	цена предложения	цена предложения	цена предложения	цена предложения
Корректировка коэф.		0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Дата продажи (выставления на торги)	февраль 2009г.	февраль 2009г.	февраль 2009г.	февраль 2009г.	февраль 2009г.	20.01.2010г.
Корректировка коэф.		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Местоположение	г. Москва, м. Рижская, ул. Большая Переяславская, д. 52/55, стр. 1, 5-10 м.п.	г. Москва, ул. Гиляровского, м. проспект Мира, 7 м.п.	г. Москва, м. Рижская, ул. Проспект Мира, 78А, 1 м.п. за ЗТК	г. Москва, м. Рижская, ул. Сущевский вал, 5 м.п.	г. Москва, ул. Щепкина, м. Рижская, 3 м.п.	г. Москва, м. Рижская, ул. Сущевский вал, 5 м.п.

Ценообразующий фактор	Объект оценки	Аналог 1	Аналог 2	Аналог 3	Аналог 4	Аналог 5
Расположение на первой линии	да	да	да	да	да	да
Корректировка коэф.		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Уровень проходимости	средний	средний	средний	средний	средний	средний
Корректировка коэф.		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Общая площадь, м ²	407,1	430,0	176,0	170,0	50-650	110,0
Корректировка коэф.		1,00	0,95	0,95	1,00	0,95
Тип здания, этаж	1 этаж, подвал	1 этаж	1 этаж	1 этаж	1 этаж	1 этаж
Корректировка коэф.		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Техническое состояние	хорошее	хорошее	хорошее	хорошее	хорошее	хорошее
Корректировка ден.		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Парковка	есть	есть	есть	есть	есть	есть
Корректировка коэф.		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Наличие коммуникаций	все коммуникации и присущие типу	все коммуникации и присущие типу	все коммуникации и присущие типу	все коммуникации и присущие типу	все коммуникации и присущие типу	все коммуникации и присущие типу
Корректировка ден.		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Наличие отдельного входа	есть	есть	есть	есть	есть	есть
Корректировка коэф.		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Парковка	стихийная	стихийная	стихийная	стихийная	стихийная	стихийная
Корректировка коэф.		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Σ корректировки денежной		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
П корректировки коэффициентной		0,90	0,86	0,86	0,90	0,86
Скорректированная цена, руб. / м ²		18 038	17 481	18 394	18 163	16 583
Вес объекта-аналога		0,779	0,591	0,591	0,779	0,591
Коэффициент вариации	4,09%					
Средневзвешенное значение	17 773 (Семнадцать тысяч семьсот семьдесят три) рубля / м² в год					

Таким образом, удельная стоимость аренды помещений без учета НДС и без учета операционных расходов составляет 17 773 (Семнадцать тысяч семьсот семьдесят три) рубля / м² в год. Удельная стоимость аренды помещений с учетом НДС и без учета операционных расходов удельная стоимость аренды составляет 20 972 (Двадцать тысяч девятьсот семьдесят два) рубля / м² в год.

Поскольку указанная стоимость рассчитана для 1 этажа, а согласно поэтажному плану передаче подлежат помещения на 1 этаже и в подвале, Оценщиком проведена корректировка на этажность, проведенная методом парных продаж.

При применении этого метода сравниваются цены по двум объектам для того, чтобы определить величину корректировки. Выбранные объекты не должны иметь существенных

отличий по всем элементам сравнения, кроме одного, по которому и производится анализ. Корректировка проводится по формуле:

$$K_{кор} = Ц_1 / Ц_2 - 1, \quad (\text{формула 3})$$

где $Ц_1$ – цена предложения аналога с сопоставимым объекту оценки элементом сравнения;
 $Ц_2$ – цена предложения аналога с сопоставимым объекту-аналогу элементом сравнения.

Расчет корректировки для помещений подвала и скриншоты аналогов приводятся ниже.

Таблица 4.5. Расчет корректировки на стоимость для помещений подвала

№ п/п	Описание	Этаж	Ставка аренды, руб./м²/год с НДС	Источник информации
1	Адрес: Москва, Новошуйкинская ул. дом 7, корпус 1, строение , ближайшая станция метро Щуйкинская, до метро 8 мин. транспортом Комментарии [МФО] [Прозвон realto_ru] Под офис, комн. план., раб. сост., МГТС, интернет, охрана, парковка. Ст. 12000 руб./м2/год. Алексей	1	12 000	http://www.realto.ru/base/com_realty/show_info/?id=3796
	Адрес: Москва, Новошуйкинская ул. дом 7, корпус 1, строение , ближайшая станция метро Щуйкинская, до метро 8 мин. транспортом Комментарии [МФО] [Прозвон realto_ru] Отв. хран., под склад, в подвал. эт., выс. потолка: 2,5м, отоплив., охрана, хор. п/путь. Ст. 7000 руб./м2/год. Алексей	подвал	7 000	http://www.realto.ru/base/com_realty/show_info/?id=3797
	Корректировка		0,583	
2	Адрес: Москва, Трубная пл. ближайшая станция метро Цветной Бульвар, до метро 5 мин. пешком Комментарии м.Трубная. ПСН (магазин/танц. студия), в ТОЦ, раб. сост., охрана, парковка. Ставка вкл. всё.	1	33 600	http://www.realto.ru/base/com_realty/show_info/?id=6911
	Адрес: Москва, Трубная пл. ближайшая станция метро Цветной Бульвар, до метро 5 мин. пешком Комментарии м.Трубная. ПСН (магазин/танц. студия), в ТОЦ, раб. сост., охрана, парковка. Ставка вкл. всё.	подвал	19 500	http://www.realto.ru/base/com_realty/show_info/?id=6916
	Базовый индекс на дату		0,580	
	Базовый индекс на дату округленно		0,582	

Скриншоты

Сдается Офис (Админ. здание) Дата размещения 5 февраля 2010 Общая площадь 60 м² Адрес: Москва, Новошуйкинская ул. дом 7, корпус 1, строение , ближайшая станция метро Щуйкинская, до метро 8 мин. транспортом Комментарии [МФО] [Прозвон realto_ru] Под офис, комн. план., раб. сост., МГТС, интернет, охрана, парковка. Ст. 12000 руб./м2/год. Алексей О рекламодателе Собственник	Стоимость 60 887 руб. в год \$1 995 Тип договора: Субаренда Этаж / Этажность 1 / 5 Телефоны 8(903)7748796	Стоимость за м² 12 177 руб. в год \$399 Источники База Realto	Сдается Склад/Производство (Склад. компл.) Дата размещения 5 февраля 2010 Общая площадь 60 м² Этаж / Этажность 0 / - Адрес: Москва, Новошуйкинская ул. дом 7, корпус 1, строение , ближайшая станция метро Щуйкинская, до метро 8 мин. транспортом Комментарии [МФО] [Прозвон realto_ru] Отв. хран., под склад, в подвал. эт., выс. потолка: 2,5м, отоплив., охрана, хор. п/путь. Ст. 7000 руб./м2/год. Алексей О рекламодателе Собственник	Стоимость 35 861 руб. в год \$1 175 Телефоны 8(903)7748796	Стоимость за м² 7 172 руб. в год \$235 Источники База Realto
---	---	---	--	--	--

сдается Магазин (Торг-разл. центр)	стоимость за м² 34 182 руб. в год \$1 120	сдается Магазин (Отдел в маг.)	стоимость за м² 19 838 руб. в год \$650
Дата размещения 9 февраля 2010	Тип договора: Прямая аренда	Дата размещения 9 февраля 2010	Тип договора: Прямая аренда
Общая площадь от 80 до 200 м²	Этаж / Этажность 1 / -	Общая площадь от 50 до 100 м²	Этаж / Этажность 0 / -
Адрес: Москва, Трубная пл. ближайшая станция метро Цветной Бульвар, до метро 5 мин. пешком		Адрес: Москва, Трубная пл. ближайшая станция метро Цветной Бульвар, до метро 5 мин. пешком	
Комментарии н.Трубная. ПСН (магазин/танц. студия), в ТОЦ, раб. сост., охрана, парковка. Ставка вкл. всё.		Комментарии н.Трубная. ПСН (магазин/танц. студия), на -1эт. ТОЦ, раб. сост., охрана, парковка. Ставка вкл. всё.	
О рекламодателе АН без комиссии	Телефоны 8(903)7612106	О рекламодателе АН без комиссии	Телефоны 8(903)7612106
	Источник База Realto		Источник База Realto

Окончательный расчет удельной стоимости аренды помещений (включая 1 этаж и подвал) проводился в следующем порядке:

- расчета удельной стоимости аренды помещений в подвале на основании имеющейся корректировки;
- расчет общей удельной стоимости аренды, как средневзвешенной по площади помещений величины.

Расчет представлен ниже в таблице. Расчет проводился с учетом НДС.

Таблица 4.6. Расчет удельной стоимости всех помещений на 1 этаже и в подвале

Показатель	Площадь, м²	Удельная стоимость, руб ./ м² в год	Стоимость, руб. в год
Помещения на 1 этаже	252,1	20 972	5 287 076
Корректировочный коэффициент		0,582	
Помещения в подвале	187,5	12 203	2 287 976
Все помещения	439,6	17 232	7 575 053
Средневзвешенная удельная стоимость		17 232	

Таким образом, принятая для расчетов удельная стоимость аренды помещений с учетом НДС и без учета операционных расходов составляет: **17 232 (Семнадцать тысяч двести тридцать два) рубля.**

Расчет арендных ставок для каждого шага расчета

Расчет арендных ставок для каждого шага расчета проводился индексным методом. Расчет индексов для каждого расчетного шага проводился методом парных продаж, изложенным выше.

Расчет индекса по состоянию на 01 января 2010 года не проводился, поскольку данные актуальны, собраны на начало февраля 2010 года и с учетом новогодних праздников срок актуальности составляет менее 20 дней. Расчет

Расчет индекса по состоянию на 01 января 2009года приведен в таблице ниже. Скриншоты аналогов представлены следом.

Таблица 4.7. Расчет индекса по состоянию на сентябрь 2008 года

№ п/п	Описание	Дата предложения	Ставка аренды*	Источник информации
1	Торговое помещение, Трубная пл., м. «Цветной бульвар», 2 м.п., тип здания: оф.-торг. центр, охрана, состояние фасада: рабочее, охрана: видеонаблюдение, централизованная. 120кв.м. Контакт: 953-5555, 953-7557, 543-9819	01.12.2008	45 526	http://rientel.ru/cgi-bin/space_dop_view.cgi?id=&sid=971437

4.4.3. Определение чистого операционного дохода

Стоимость объекта оценки методом дисконтирования денежных потоков определяется, как сумма продисконтированных чистых денежных доходов на протяжении расчетного периода. Чистый денежный доход рассчитывается в следующем порядке:

1. Рассчитывается потенциальный валовой доход, как произведение арендной ставки на площадь объекта:

$$ПВД = AC \times S, \quad (\text{формула 4})$$

где $ПВД$ – потенциальный валовой доход;
 AC – арендная ставка;
 S – площадь объекта.

2. Определяется действительный валовой доход, как уменьшенный на величину потерь потенциальный валовой доход:

$$ДВД = ПВД \times (1 - П), \quad (\text{формула 5})$$

где $ДВД$ – действительный валовой доход;
 $П$ – коэффициент потерь, %.

3. Рассчитывается чистый валовой доход, как уменьшенный на величину операционных расходов действительный валовой доход:

$$ЧВД = ДВД - ОР, \quad (\text{формула 6})$$

где $ЧВД$ – чистый валовой доход;
 $ОР$ – операционные расходы.

Определение потерь

При сдаче площадей в аренду возникают потери: от недозагрузки площадей, от недоиспользования площадей и потери при сборе арендной платы.

Потери от недозагрузки площадей связаны с определенной долей вакантных площадей при поиске арендаторов и рассчитывались из следующих соображений: средний срок поиска новых арендаторов составляет 3 месяца, смена арендаторов проходит в среднем 1 раз в 5 лет, ремонт помещений проводится в течение времени поиска арендаторов. При таких исходных данных потери от недозагрузки составляют: $3 / (12 \times 5) = 5\%$.

Потери от недоиспользования площадей связаны с недосдачей площадей в аренду. Поскольку сдаются все помещения, включая коридоры, подсобные помещения и др., коэффициент потерь принят на уровне 0%.

Потери при сборе арендной платы прогнозируются на уровне 5%.

Суммарно все потери составляют: $5\% + 0\% + 5\% = 10\%$.

Определение операционных расходов

Поскольку расчетная модель построена таким образом, что операционные расходы не включены в арендную ставку и выплачиваются арендаторами дополнительно (на аналогичных условиях подобраны объекты-аналоги при расчете арендных ставок), корректировка на размер операционных доходов не проводилась.

4.4.4. Расчет ставки дисконтирования

Так как на протяжении расчетного периода ставка доходности менялась, расчет проводился для каждого расчетного шага. В связи с принятыми допущениями относительно состояния здания и помещений, ставка дисконтирования рассчитана по среднерыночной ставке доходности (капитализации) на основании анализа рынка (см. раздел «Анализ рынка»).

Особенностью объекта недвижимости является уменьшение стоимости с возрастом, которая достигает нуля в конце срока службы. Предположение о падении стоимости объекта недвижимости в будущем требует внесения положительной поправки к ставке доходности, называемой нормой возврата капитала:

$$R = R' - N, \quad (\text{формула 7})$$

где R' – ставка капитализации;
 R – ставка дисконтирования;
 N – норма возврата капитала.

В рамках настоящего Отчета норма возврата капитала рассчитывалась по методу Ринга. Такой подход оправдан для многофункциональной недвижимости со значительным износом. Годовая норма возврата капитала рассчитывается путем деления 100%-ной стоимости актива на остающийся срок полезной жизни, т.е. это величина, обратная сроку службы актива:

$$N = 1 / (C_p - C_s), \quad (\text{формула 8})$$

где N – норма возврата капитала;
 C_p – полный срок службы объекта;
 C_s – срок эксплуатации объекта на дату оценки.

Срок эксплуатации для оцениваемого здания (капитальное I группа капитальности) составляет 175 лет. Расчет ставок дисконтирования представлен в следующей таблице.

Таблица 4.8. Расчет ставок дисконтирования

Год	Диапазон среднерыночной ставки капитализации для торговой недвижимости, %	Среднерыночная ставка капитализации для торговой недвижимости, %	Норма возврата капитала, рассчитанная по методу Ринга	Ставка дисконтирования
4 кв. 2008 г.	12-14%	13,00%	0,57%	12,43%
середина 2009 г.	12-14%	13,00%	0,57%	12,43%
начало 2010 г.	11-13%	12,00%	0,57%	11,43%

4.4.5. Расчет стоимости объекта оценки методом ДДП

Дисконтирование денежных потоков проводилось на середину шага расчета по формуле:

$$C = \sum (ЧВД \times (1 + R)^{(n - 0,5)}), \quad (\text{формула 9})$$

где $ЧВД$ – чистый валовой доход;
 R – ставка дисконтирования;
 n – номер шага расчета.

Итоговый расчет стоимости методом дисконтирования денежных потоков представлен в таблице ниже.

Таблица 4.9. Итоговый расчет стоимости объекта оценки

Период	1 (ремонт)	2 (аренда)	3 (аренда)	4 (аренда)
Начало периода	19.09.2008	01.01.2009	01.01.2010	10.05.2010
Окончание периода	31.12.2008	01.01.2010	09.05.2010	01.04.2011
Продолжительность дней	103	365	128	326
Площадь помещений, м ²	266,1	266,1	266,1	266,1
Стоимость аренды без учета НДС, руб. / м ²		34 463	17 232	17 232

Период	1 (ремонт)	2 (аренда)	3 (аренда)	4 (аренда)
Потенциальный валовый доход (ПВД), руб.		9 170 708	1 608 014	4 095 412
Потери, %		10%	10%	10%
Потери, руб.		917 071	160 801	409 541
Действительный валовый доход (ДВД), руб.		8 253 637	1 447 213	3 685 871
Операционный расходы (ОР), руб.		0	0	0
Чистый операционный доход (ЧОД), руб.		8 253 637	1 447 213	3 685 871
Ставка дисконтирования, %	12,43%	12,43%	11,43%	11,43%
Дата на середину периода	09.11.2008	02.07.2009	06.03.2010	20.10.2010
Коэффициент дисконтирования на середину периода	1,158	1,074	0,993	0,928
Дисконтированные денежные потоки, руб.	0	8 861 757	1 436 529	3 419 584
Стоимость права требования на 09.02.2010, руб.	10 298 286			
Стоимость права требования на 01.01.2011, руб.	13 717 870			

Таким образом, стоимость объекта оценки, рассчитанная в рамках доходного подхода, на дату оценки 09 февраля 2010г. округленно с учетом НДС составляет: **10 300 000 (Десять миллионов триста тысяч) рублей.**

Справочно, стоимость объекта оценки, рассчитанная в рамках доходного подхода, на дату 01 января 2011г. округленно с учетом НДС составляет: 13 720 000 (Тринадцать миллионов семьсот двадцать тысяч) рублей.

4.5. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ

Итоговая стоимость объекта оценки определена оценщиками доходным подходом. Поскольку сравнительный и затратный подходы к оценке не применялись, итоговая стоимость объекта оценки принята на основании расчетов доходного подхода.

Итоговая величина рыночной стоимости объекта оценки (права требования возмещения ущерба в форме упущенной выгоды, причиненной собственнику помещения площадью 407,1 м², расположенного в здании по адресу: г. Москва, ул. Большая Переяславская, д. XXXXXXXXXXXX, в связи со сносом здания) по состоянию на дату оценки 09 февраля 2010г. с учетом НДС округленно составляет:

10 300 000 (Десять миллионов триста тысяч) рублей,

что составляет по курсу Банка России на дату оценки:

338 000 (Триста тридцать восемь тысяч) долларов США.

Справочно, рыночная стоимость (права требования возмещения ущерба в форме упущенной выгоды, причиненной собственнику помещения площадью 407,1 м², расположенного в здании по адресу: г. Москва, ул. Большая Переяславская, д. XXXXXXXXXXXX, в связи со сносом здания) по состоянию на дату 01 января 2011г. округленно с учетом НДС составляет:

13 720 000 (Тринадцать миллионов семьсот двадцать тысяч) рублей,

что составляет по курсу Банка России на дату оценки:

450 000 (Четыреста пятьдесят тысяч) долларов США.

5. ИТОГОВОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ

5.1. СЕРТИФИКАТ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ

Оценщики, выполнившие данный Отчет, подтверждает следующее:

- 1) Факты, изложенные в Отчете, верны и соответствуют действительности.
- 1) Содержащиеся в Отчете анализ, мнения и заключения принадлежат самим оценщикам и действительны строго в пределах принятых ограничений и допущений.
- 2) Оценщики не имеют настоящей и ожидаемой заинтересованности в оцениваемом имуществе, действует непредвзято и без предубеждения по отношению к участвующим сторонам.
- 3) Вознаграждение оценщиков не зависит от итоговой оценки стоимости, а также тех событий, которые могут наступить в результате использования Заказчиком или третьими сторонами выводов и заключений, содержащихся в Отчете.
- 4) Оценка была проведена, а Отчет составлен в соответствии с действующим законодательством РФ, федеральными стандартами оценки.
- 5) Описание объекта оценки произведено в соответствии с представленной Заказчиком документацией, опросом полномочных представителей Заказчика и на основе результатов личного обследования объекта оценки оценщиками.
- 6) Приведенные в Отчете факты, на основании которых проводился анализ, делались предположения и выводы, были собраны оценщиками с наибольшей степенью использования их знаний и умений и являются, на взгляд оценщиков, достоверными и не содержащими фактических ошибок.

5.2. ИТОГОВОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Принимая во внимание результаты выполненных расчетов и проведенного анализа наилучшего и наиболее эффективного использования объекта оценки, оценщики ООО «БизнесПартнер-Групп» сделали следующий вывод: рыночная стоимость права требования возмещения ущерба в форме упущенной выгоды, причиненной собственнику помещения площадью 407,1 м², расположенного в здании по адресу: г. Москва, ул. Большая Переяславская, д. XXXXXXXXXXXX, в связи со сносом здания по состоянию на дату оценки 09 февраля 2010г. с учетом НДС округленно составляет:

10 300 000 (Десять миллионов триста тысяч) рублей,

что составляет по курсу Банка России на дату оценки:

338 000 (Триста тридцать восемь тысяч) долларов США.

Справочно, рыночная стоимость (права требования возмещения ущерба в форме упущенной выгоды, причиненной собственнику помещения площадью 407,1 м², расположенного в здании по адресу: г. Москва, ул. Большая Переяславская, д. XXXXXXXXXXXX, в связи со сносом здания) по состоянию на дату 01 января 2011г. округленно с учетом НДС составляет:

13 720 000 (Тринадцать миллионов семьсот двадцать тысяч) рублей,

что составляет по курсу Банка России на дату оценки:

450 000 (Четыреста пятьдесят тысяч) долларов США.

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение 1. Правоустанавливающие и технические документы на объект оценки

- Договор от 18 января 20XXг.;
- Разрешение на ввод объекта в эксплуатацию от 24 сентября 20XX года;
- Свидетельство о государственной регистрации права 77 НН XXXXXXXXXXXX от 01 сентября 20XX года;
- поэтажный план и экспликация помещений.

Приложение 2. Документы оценщика

- Свидетельство о членстве ООО «БизнесПартнер-Групп» в некоммерческом партнерстве «Российская коллегия оценщиков».
- Страховой полис ООО «БизнесПартнер-Групп» .
- Свидетельство о членстве Панчука Анатолия Ивановича в НП «СРО «НКСО».
- Страховой полис № 19/09-101685 на Панчука Анатолия Ивановича.
- Информационный лист ООО «БизнесПартнер-Групп».