

7. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

7.1. Макроэкономическая ситуация

Экономика в апреле 2017 г.

(в % к соответствующему периоду предыдущего года, если не указано иное)

	2016 г.	Март 2017 г.	I кв. 2017 г.	Апрель 2017 г.
ВВП	-0,2	-	0,5	-
Выпуск товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности (ИБВЗД)	0,4	1,3	0,2	...
Промышленное производство	1,3	0,8	0,1	2,3
Производство сельхозпродукции	4,8	1,1	0,7	0,8
Грузооборот транспорта	1,8	4,1	5,4	9,4
Оборот розничной торговли	-4,6	-0,4	-1,8	0,0
Уровень безработицы*/ с исключением сезонности**	5,5	5,4/5,2	5,6	5,3/5,2
Номинальная заработная плата	7,8	7,6	7,1	6,7
Реальная заработная плата	0,7	3,2	2,4	2,4
Объем строительства	-4,3	-5,0	-4,3	-0,4
Инвестиции в основной капитал	-0,9	-	2,3	-

* В % к экономически активному населению.

** Оценка Банка России.

Источник: Росстат.

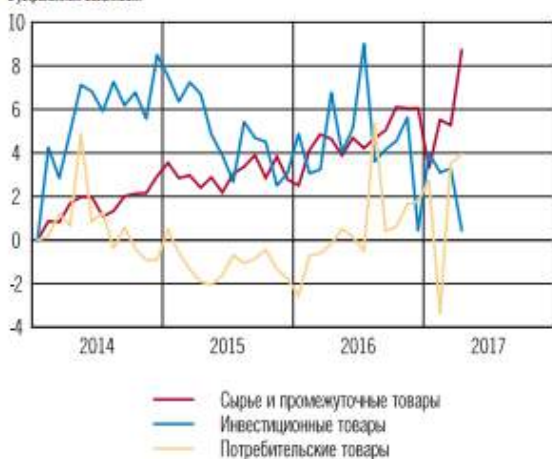
По предварительной оценке Росстата, в I квартале 2017 г. ВВП увеличился на 0,5% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, что несколько превысило оценки Банка России (0,2–0,4%), опубликованные в предыдущем выпуске информационно-аналитического комментария по текущей экономической ситуации. В квартальном сопоставлении, как и ожидалось, восстановление экономической активности продолжилось. По оценкам, квартальный темп прироста ВВП с устранением сезонного и календарного факторов составил на 0,3%.

В апреле 2017 г. производственная активность продолжила расти. Годовой темп прироста промышленного производства с устранением календарного фактора¹ ускорился до 2,9%, что является максимальным значением с января 2015 года. Поддержку промышленности оказали холодная погода (рост производства электрической и тепловой энергии в апреле был существенным) и восстановление внутреннего спроса.

Рост производства сырья и промежуточной продукции во многом был обусловлен восстановлением выпуска продукции металлургии и нефтепродуктов, а также увеличением добычи газа в условиях устойчивого спроса со стороны Европы и Турции. Это способствовало увеличению объемов грузоперевозок, в том числе железнодорожного и трубопроводного транспорта.

Рост промышленного производства оставался неоднородным

Прирост в % к январю 2014 г., с устранением сезонности



Источники: Росстат, расчеты Банка России

Инвестиционная активность продолжила восстанавливаться

Прирост в % к январю 2014 г., с устранением сезонности



Источники: Росстат, ФТС России, расчеты Банка России

Динамика выпуска инвестиционных товаров оставалась слабой. Восстановление производства машин и оборудования замедлилось. Удовлетворение растущего инвестиционного спроса, как и в I квартале 2017 г., происходило в основном за счет расширения им-порта.

В целом инвестиции в основной капитал в I квартале увеличились на 2,3% в годовом сопоставлении, что немного превзошло оценки Банка России (1,5–2,0%), опубликованные в предыдущем выпуске информационно-аналитического комментария по текущей экономической ситуации.

В апреле 2017г. оживление инвестиционной активности продолжилось, а годовой темп прироста вложений в основной капитал, по оценкам, ускорился по сравнению с среднемесячным значением в I квартале. Помимо отмеченного увеличения импорта машиностроительной продукции, на это указало то, что падение объема строительных работ и выпуска строительных материалов приостановилось.

В условиях восстановления производственной активности ситуация на рынке труда была стабильной. Безработица в апреле оставалась невысокой (5,2% с учетом устранения сезонности), то есть возможности для роста выпуска за счет ее дальнейшего снижения ограничены. Реальная заработная плата сохранилась на уровне предыдущего месяца. В годовом сопоставлении рост зарплат продолжился. При этом, как и прежде, ее динамика не компенсировала падение других доходов, поэтому реальные располагаемые денежные доходы в целом сократились.

Несмотря на это, потребительский спрос продолжил восстанавливаться. В апреле 2017 г. оборот розничной торговли прекратил сокращаться в годовом сопоставлении. В этих условиях выпуск потребительских товаров увеличился, в том числе товаров длительного пользования – бытовой техники и автомобилей, продажи которых в последние месяцы растут.

По оценкам, благоприятные внешнеэкономические условия и дальнейшее оживление потребительского и инвестиционного спроса окажут поддержку выпуску товаров и услуг во II квартале 2017 года. Вместе с тем опережающие индикаторы производственной активности дают противоречивые сигналы относительно скорости ее дальнейшего восстановления. С одной стороны, увеличилось потребление электроэнергии (с учетом устранения календарного и температурного факторов), что может указывать на наращивание объемов выпуска в энергоемких производствах. С другой стороны, данные различных

опросов свидетельствуют об уменьшении оптимизма производителей, характерного для второй половины 2016 – начала 2017 годов.

В этих условиях Банк России оценивает квартальный темп прироста ВВП во II квартале 2017 г., как и в предыдущем выпуске информационно-аналитического комментария, в 0,3–0,5% с учетом устранения сезонного и календарного факторов, что соответствует приросту показателя около 1% по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года

Динамика заработной платы не компенсировала падения других доходов

В % к январю 2014 г.
с устранением сезонности



Источник: Росстат, расчеты Банка России

Продолжилось оживление потребительского спроса...

За 3 месяца в годовом выражении,
с устранением сезонности, %



Источник: Росстат, расчеты Банка России

...и оборот розничной торговли вышел на уровень апреля предыдущего года

Вклад в оборот розничной торговли, к соответствующему периоду предыдущего года,
в процентных пунктах



Источник: Росстат, расчеты Банка России

Вывод. Деловой климат в российском реальном секторе «находится в деструктивном состоянии».

7.2. Обзор рынка коммерческой недвижимости.

В июле 2017 г. в аренду предлагалось 2 559 объектов коммерческой недвижимости общей площадью 1 289 тыс. кв. м. Объем предложения за месяц по количеству снизился на 28%, а по общей площади - на 31%.

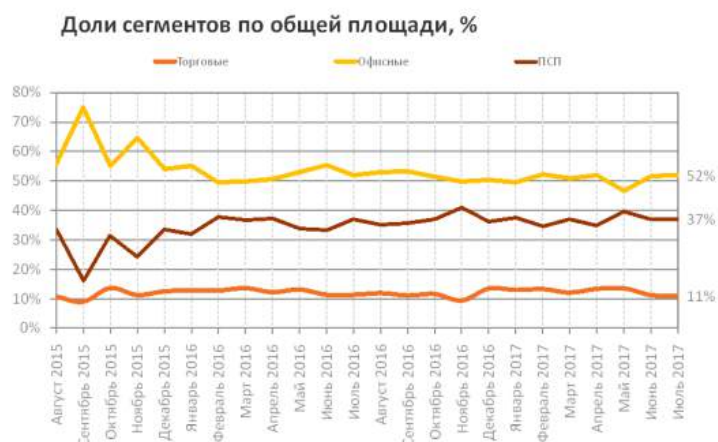
Средняя арендная ставка за месяц не изменилась и составила 18 058 руб./кв. м/год. Курс доллара в июле вырос на 3%, поэтому в долларовом эквиваленте ставка также выросла на 3% и составила 303\$/кв.м/год. За год, с июля 2016 года рублевые ставки не изменились, а долларовые выросли на 6%.

Снижение объема предложения, а также незначительность изменения арендных ставок в июле может быть связано с традиционным снижением деловой активности в летние месяцы

Все сегменты	Количество	Суммарная ГАП, млн. руб.	Общая площадь, тыс. м2	Средняя площадь, тыс. м2	Средняя ставка, руб./кв.м/год
значение	2 559	18 923	1 289	0,50	18 058
к июню 2017	- 28%	- 32%	- 31%	- 5%	0%
к июлю 2016	- 4%	- 19%	- 21%	- 18%	+ 1%



Лидером по объему предложения традиционно остаются офисные помещения, доля которых по площади составляет 52%. Далее идут производственно-складские (37%) и торговые помещения (11%).



Торговая недвижимость

В июле 2017 г. на рынке экспонировался 531 объект общей площадью 143 тыс. кв. м. По сравнению с предыдущим месяцем количество экспонируемых торговых объектов уменьшилось на 25%, а общая площадь – на 32%.

Из указанных объектов в центре экспонировалось 38 объектов общей площадью 11 тыс. кв. м, что ниже показателя июня на 34% по количеству и на 24% по общей площади. Средняя запрашиваемая ставка аренды на эти объекты за месяц выросла на 16% и составила 62 759 руб./кв. м/год, при этом по давно экспонируемым объектам ставки практически не изменились. Рост арендной ставки произошел в условиях роста доли дорогих объектов со ставкой выше 60 000 руб./кв.м с 33% до 39%.

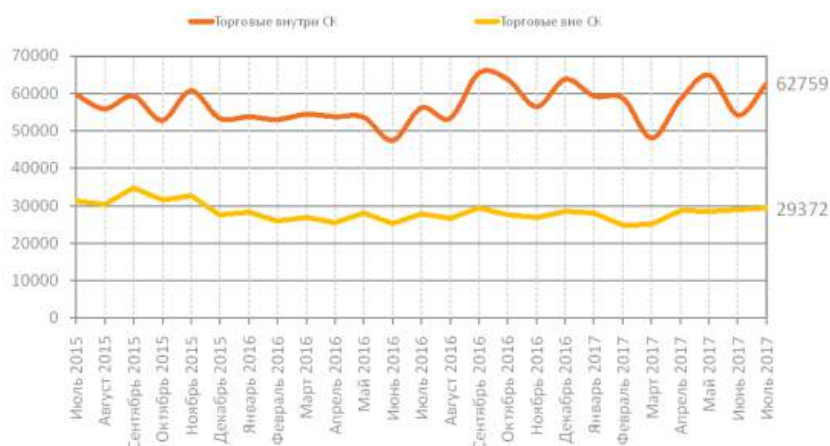
Количество торговых объектов, предлагаемых в аренду за пределами центра, в июле 2017 г. снизилось на 24%, а их общая площадь – на 33%. Объем предложения составил 493 объекта общей площадью 131 тыс. кв. м. Средняя ставка за месяц выросла на 1% и составила 29 372 руб./кв.м/год.

Торговые	Количество	Суммарная ГАП, млн. руб.	Общая площадь, тыс. м2	Средняя площадь, тыс. м2	Средняя ставка, руб./кв.м/год
значение	531	3 859	143	0,27	31 761
к июню 2017	- 25%	- 30%	- 32%	- 10%	+ 2%
к июлю 2016	- 8%	- 17%	- 22%	- 16%	+ 4%

Торговые внутри СК	Количество	Суммарная ГАП, млн. руб.	Общая площадь, тыс. м2	Средняя площадь, тыс. м2	Средняя ставка, руб./кв.м/год
значение	38	0,541	11	0,29	62 759
к июню 2017	- 34%	- 24%	- 24%	+ 17%	+ 16%
к июлю 2016	- 31%	- 17%	- 18%	+ 18%	+ 12%

Торговые вне СК	Количество	Суммарная ГАП, млн. руб.	Общая площадь, тыс. м2	Средняя площадь, тыс. м2	Средняя ставка, руб./кв.м/год
значение	493	3 318	131	0,27	29 372
к июню 2017	- 24%	- 31%	- 33%	- 12%	+ 1%
к июлю 2016	- 6%	- 16%	- 23%	- 18%	+ 6%

Средняя ставка, руб./кв.м./год



Street-retail

Объем предложения торговых помещений формата street-retail в июле 2017 г. по количеству уменьшился на 22%, а по общей площади - на 36%. Всего экспонировалось 203

объекта площадью 42 тыс. кв. м, из них 14 объектов предлагалось в центре и 189 объектов – за его пределами.

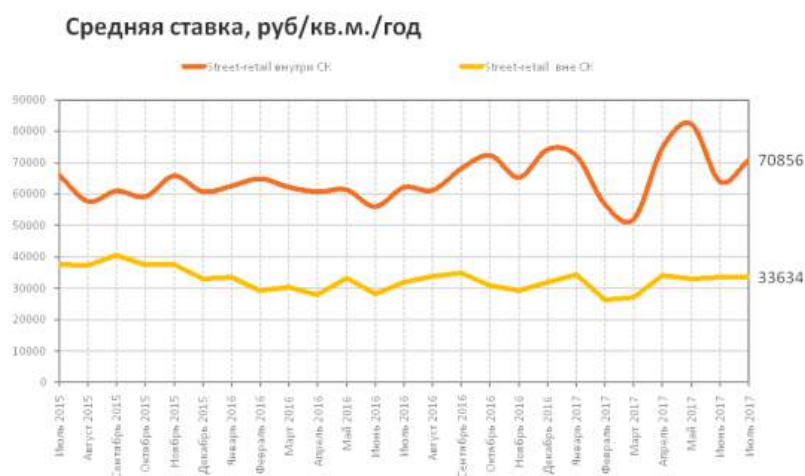
Объем предложения в центре за месяц по количеству снизился на 30%, а по общей площади на 19%. Средняя ставка аренды выросла на 11% и составила 70 856 руб./кв. м/год, при этом доля дорогих объектов со ставками выше 70 000 руб./кв.м/год выросла с 45% до 54%. Это произошло, в частности, за счет ухода с рынка в июне ряда дешевых объектов по адресам: Житная ул. (250 кв.м, 27 600 руб./кв.м/год), Дербеневская ул. (71 кв.м, 30 400 руб./кв.м/год), ул. Тверская-Ямская (453 кв.м, 39 700 руб./кв.м/год).

Объем предложения торговых помещений формата street-retail за пределами Садового Кольца за месяц по количеству снизился на 21%, а по общей площади - на 37%. Средняя арендная ставка не изменилась и составила 33 634 руб./кв.м/год.

Street-retail	Количество	Суммарная ГАП, млрд. руб.	Общая площадь, тыс. м2	Средняя площадь, тыс. м2	Средняя ставка, руб./кв.м/год
значение	203	1 345	42	0,21	36 201
к июню 2017	- 22%	- 33%	- 36%	- 18%	+ 1%
к июлю 2016	- 3%	- 14%	- 21%	- 18%	- 0%

Street-retail внутри СК	Количество	Суммарная ГАП, млрд. руб.	Общая площадь, тыс. м2	Средняя площадь, тыс. м2	Средняя ставка, руб./кв.м/год
значение	14	206	4	0,29	70 856
к июню 2017	- 30%	- 28%	- 19%	+ 16%	+ 11%
к июлю 2016	- 53%	- 38%	- 35%	+ 39%	+ 14%

Street-retail вне СК	Количество	Суммарная ГАП, млрд. руб.	Общая площадь, тыс. м2	Средняя площадь, тыс. м2	Средняя ставка, руб./кв.м/год
значение	189	1 139	38	0,20	33 634
к июню 2017	- 21%	- 34%	- 37%	- 21%	+ 0%
к июлю 2016	+ 5%	- 7%	- 19%	- 23%	+ 5%



Офисная недвижимость

В июле 2017 г. объем предложения офисных объектов в аренду по количеству снизился на 28%, а по общей площади - на 31% и составил 1 545 объектов общей площадью 668 тыс. кв. м.

За месяц количество и общая площадь офисных объектов в центре снизились на 35%. Средняя арендная ставка снизилась на 2% и составила 24 477 руб./кв.м/год.

Объем предложения офисных площадей за пределами Садового Кольца по количеству снизился на 27%, а по общей площади – на 31%, при этом средняя ставка снизилась на 2% и составила 15 752 руб./кв.м/год.

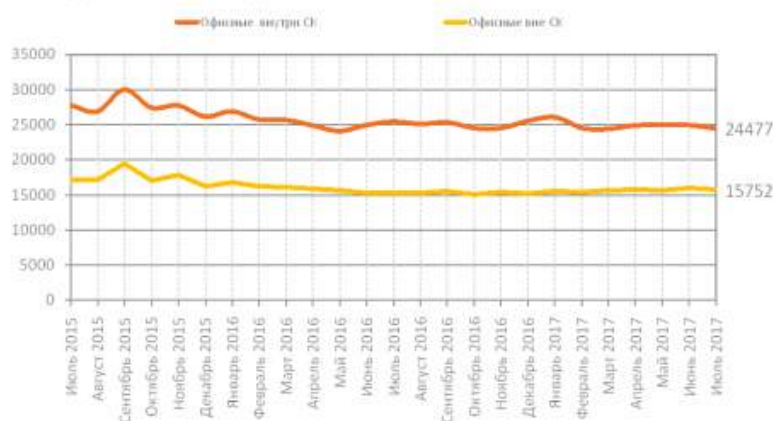
Несущественность изменения ставок по офисной недвижимости как в центре, так и за его пределами, как и в целом по рынку, может быть обусловлено снижением деловой активности.

Офисы	Количество	Суммарная ГАП, млн. руб.	Общая площадь, тыс. м2	Средняя площадь, тыс. м2	Средняя ставка, руб./кв.м/год.
значение	1 545	12 217	668	0,43	16 905
к июню 2017	- 28%	- 32%	- 11%	- 4%	- 3%
к июню 2016	- 3%	- 18%	- 21%	- 18%	+ 2%

Офисы внутри СК	Количество	Суммарная ГАП, млн. руб.	Общая площадь, тыс. м2	Средняя площадь, тыс. м2	Средняя ставка, руб./кв.м/год.
значение	228	2 140	85	0,39	24 477
к июню 2017	- 50%	- 43%	- 35%	+ 0%	- 2%
к июню 2016	+ 3%	- 35%	- 33%	- 34%	- 4%

Офисы вне СК	Количество	Суммарная ГАП, млн. руб.	Общая площадь, тыс. м2	Средняя площадь, тыс. м2	Средняя ставка, руб./кв.м/год.
значение	1 315	10 097	583	0,44	15 752
к июню 2017	- 27%	- 30%	- 31%	- 5%	- 2%
к июню 2016	- 3%	- 13%	- 18%	- 15%	+ 3%

Средняя ставка, руб./кв.м./год



Производственно-складские помещения

Объем предложения производственно-складских объектов в июле 2017 г. составил 483 объекта общей площадью 478 тыс. кв.м. По сравнению с июнем он уменьшился на 29% по количеству и на 31% по общей площади.

Средняя ставка в июле практически не изменилась и составила 6 396 руб./кв.м/год.

ПСП	Количество	Суммарная ГАП, млн. руб.	Общая площадь, тыс. м2	Средняя площадь, тыс. м2	Средняя ставка, руб./кв.м/год
значение	483	2 828	478	0,99	6 396
к июню 2017	- 29%	- 34%	- 31%	- 3%	0%
к июлю 2016	- 1%	- 23%	- 20%	- 19%	- 1%



Источник: <http://www.1rre.ru/>

В соответствии с п. 8ж стандарта ФСО №3 в настоящем разделе анализа рынка должна быть представлена информация по всем ценообразующим факторам, использовавшимся при определении стоимости, и содержаться обоснование значений или диапазонов значений ценообразующих факторов.

7.3. Анализ ценообразующих факторов рынка аренды помещений в г. Москве

При исследовании рынка аренды недвижимости в качестве ценообразующих факторов рассматриваются характеристики потребительских свойств собственно объекта и среды его функционирования.

На основе отобранных ценообразующих факторов формируется перечень элементов сравнения. Рассмотрению подлежат только те факторы, изменение величин которых приводит к поддающимся измерению (с учетом точности расчетов) и подлежащим корректировке различиям арендных ставок сравнимых объектов.

В настоящем отчете сравнению подлежат арендные ставки, которые рассчитываются на единицу площади – 1 кв. м в единицу времени – 1 год (далее – единица сравнения), как наиболее типичные для данного рынка.

При анализе арендных ставок сопоставимых объектов, как правило, используются следующие ценообразующие факторы (ЦОФ) и параметры:

- Уторгование;
- Форма оплаты;
- Вид и структура платежа;
- Качество передаваемых прав;
- Характер сделки;
- Срочность сделки;
- Условия рынка;
- Местоположение;
- Общая площадь;
- Отделка-состояние.

Описание ценообразующих факторов (поправок) и пояснения к принятым в расчетах величинам поправок

1-я группа факторов

Поправка на уторгование отражает тот факт, что при определении величины предлагаемых арендных ставок учитывается мнение только одной из заинтересованных сторон - арендодателя. При сдаче в аренду объектов, аналогичных оцениваемому, величина предлагаемой арендной ставки при заключении сделки снижается в среднем на 8% (источник: ООО «Научно-практический центр профессиональных оценщиков», справочник расчетных данных для оценки и консалтинга СРД №20, 2017 под редакцией к.т.н. Е.Е. Яскевича),

Поправки на форму оплаты, вид и структуру платежа, качество передаваемых прав, характер и срочность сделки - применяются в случае наличия особых условий при составлении договора аренды. Объекты-аналоги предоставляются в аренду с учетом эксплуатационных расходов. Суммарная величина эксплуатационных расходов помещения принята в размере 3 405 руб./кв.м./год для торгового помещений (источник: ООО «Научно-практический центр профессиональных оценщиков», справочник расчетных данных для оценки и консалтинга СРД №20, 2017 под редакцией к.т.н. Е.Е. Яскевича).

В настоящем отчете рассмотренные предложения по арендным ставкам содержат все стандартные условия (кроме структуры платежа), а именно:

- ✓ Форма оплаты – б/наличная (корректировка не производилась);
- ✓ Вид и структура платежа – обычный, с эксплуатационными расходами (без эксплуатационных расходов);
- ✓ Качество передаваемых прав – соответствует оцениваемым (корректировка не производилась);
- ✓ Характер сделки – коммерческий (корректировка не производилась);
- ✓ Срочность сделки – не срочно (корректировка не производилась).

Поправка на условия рынка (дату предложения по аренде) - вводится в том случае, если между датой предложения и датой оценки существует значительный промежуток времени, за который арендные ставки могли измениться в ту или иную сторону, причем эти изменения не связаны с характеристиками конкретного объекта, а отражают общую тенденцию на рынке аренды нежилых помещений. В данном случае все сопоставимые объекты сдаются в аренду в настоящее время, поэтому корректировка на дату продажи не производилась.

2-я группа факторов (поправки, связанные с особенностями местоположения)

Поправка на местоположение отражает тот факт, что здания и помещения, расположенные вблизи транспортных узлов, обычно стоят дороже аналогичных зданий и помещений, находящихся на расстоянии от транспортных узлов. Точно также здания и помещения, расположенные в районе транспортных узлов, находящихся ближе к центру города, обычно стоят дороже аналогичных зданий и помещений, находящихся в районе транспортных узлов, но дальше от центра.

Местоположение по Москве, как правило, оценивается исходя из следующих предпосылок:

Таблица № 7.1

№ п/п	Наименование	Офисные помещения	Торговые помещения	Производственно-складские помещения
1	Отличное	В пределах Садового кольца, вблизи станций метро	Центральная часть города, престижные улицы, первая линия домов	Вблизи основных магистралей и МКАД, удобный подъезд
2	Хорошее	1. В пределах Садового кольца, далеко от станций метро; 2. Между Садовым кольцом и окружной ж/д, вблизи станций метро	1. Центральная часть города, не первая линия домов, дворы; 2. Основные торговые коридоры за пределами С.К., людные улицы, первая линия домов	Вблизи основных магистралей и МКАД подъезд затруднен
3	Удовлетворительное	1. Между Садовым кольцом и окружной ж/д, далеко от станций метро;	1. Основные торговые коридоры, людные улицы, не первая линия домов, дворы;	Далеко от основных магистралей, МКАД и ж/д станций, подъезд удобный

		2. От окружной ж/д до МКАД, вблизи станций метро	2. Периферийные районы, первая линия домов	
4	Неудовлетворительное	От окружной ж/д до МКАД, далеко от станций метро	Периферийные, глухие районы, в глубине дворов	Далеко от основных магистралей и МКАД, подъезд неудобный

В данном случае корректировка на местоположение не вводится, т.к. локальные характеристики объектов-аналогов, так же как и Объекта оценки сопоставимы.

Поправка на площадь.

Для расчета указанной поправки Оценщиками была применена формула логарифмической зависимости рыночной стоимости от общей площади объекта недвижимости, полученная в ходе статистического исследования характера и количественных величин зависимости стоимости различных типов недвижимости от их масштаба (площади)³:

Для торговых помещений

$$OC = 67,215x^{-0,211}; \text{ где:}$$

x – общая площадь.

Корректировка на общую площадь рассчитывалась по следующей формуле:

$$i = \left(\frac{OC_{oc}}{OC_{ан}} \right) - 1 ; \text{ где:}$$

i – корректировка на общую площадь;

ОСоц – относительная расчетная рыночная стоимость объекта оценки;

ОСан – относительная расчетная рыночная стоимость объекта-аналога.

Поправка на доступ к объекту. Отношение удельной арендной ставки объекта, расположенного на закрытой территории, к удельной арендной ставке такого же объекта со свободным доступом составляет 0,77 (источник: Приволжский центр методического и информационного обеспечения оценки, справочник оценщика недвижимости – 2016, том 2 «Офисно-торговая недвижимость и сходные типы объектов», Нижний Новгород, 2016).

Поправка на состояние. Ее величина определяется затратами, необходимыми для приведения объектов-аналогов в состояние, адекватное состоянию оцениваемого объекта. Корректировка по данному фактору не производилась, так как объекты-аналоги и Объект аренды находятся в нормальном состоянии.

Вывод по разделу: среднестатистические показатели рынка торговых объектов (общепит) в районе объекта аренды.

Таблица №7.2

№ п/п	Показатель	Единица измерения	Значения /диапазон значений показателя
1	Арендная плата за объект	руб./кв.м/год	20000 - 30000 (вкл. НДС и экспл. расходы)
2	Типичные принятые условия аренды		Чистая аренда

³Источник информации: ООО «Научно-практический центр профессиональных оценщиков», сборник рыночных корректировок СРК - 2017 под редакцией к.т.н. Е.Е. Яскевича

8. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

8.1. Термины и определения

Специальные термины и определения

Арендная плата – это плата за пользование объектом аренды. Порядок, условия и сроки внесения арендной платы определяются договором аренды (ст. 614 ГК РФ). В контексте «определения арендной платы» под арендной платой подразумевается арендный платеж за первый платежный период.

Арендный платеж – сумма арендной платы, уплачиваемая по договору аренды за один платежный период.

Платежный период – интервал времени между установленными условиями договора аренды датами арендных платежей.

Арендная ставка (ставка арендной платы) – арендный платеж, отнесенный к количеству единиц измерения объекта аренды (за квадратный метр).

Срок аренды – период времени, на который заключается договор аренды.

Срок действия арендной ставки – период, определяемый условиями договора аренды, в течение которого будет использоваться определенная оценщиком (и установленная договором аренды) арендная ставка (либо способ ее расчета). Может быть меньше срока аренды.

Объект оценки – право пользования (либо совокупность прав пользования и владения) объектом аренды в течение одного платежного периода на условиях, определенных договором аренды или заданием на оценку.

Объект аренды – павильон (модуль многофункциональный), арендная плата за который определяется в настоящем отчете.

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

Объекты сравнения – проданные или предложенные к продаже на том же рынке объекты (в том числе и недвижимости), обладающие таким же оптимальным использованием, как и оцениваемый объект и максимально близкие к нему по другим характеристикам.

Единицы сравнения – некоторые общие для всех объектов удельные или абсолютные, физические или экономические единицы измерения стоимости или арендной ставки, сопоставляемые и подвергаемые корректировке.

Элементами сравнения (ценообразующими факторами) называют такие характеристики объектов недвижимости и сделок, которые вызывают изменения цен или арендных ставок на недвижимость.

Корректировка представляет собой операцию (часто – математическую), учитывающую разницу в стоимости между оцениваемым и сравнимым объектами, вызванную влиянием конкретного элемента сравнения. Все корректировки выполняются по принципу «от объекта сравнения к объекту оценки».

Общие термины и определения

Рыночная стоимость. В соответствии со статьёй 3 Федерального закона “Об оценочной деятельности в Российской Федерации” от 29.07.98 №135-ФЗ в редакции закона от 27.07.06 №157-ФЗ, для целей настоящего отчета под термином “**рыночная стоимость**”

понимается следующее: рыночная стоимость объекта оценки – это наиболее вероятная цена, по которой данный объект может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

- ❖ одна из сторон не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
- ❖ стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- ❖ объект оценки представлен на открытый рынок в форме публичной оферты;
- ❖ 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.

Данные по продажам - информация о характере сделки, цене продажи, характеристиках объекта на дату продажи.

Дата определения стоимости – дата, по состоянию на которую определяется стоимость объекта оценки.

Дата проведения оценки⁴ – дата, по состоянию на которую определяется стоимость объекта оценки.

Дефицит является ограничением имеющегося предложения любых товаров и услуг в зависимости от спроса на них. Это набор объектов, из которого могут выбирать потенциальные покупатели или арендаторы.

Диапазон - 1) Разность между максимальным и минимальным значением выборки.

2) Разность между максимальным и минимальным значением, которое может принимать переменная.

Допущение - гипотетические мнения, или суждения исполнителя услуги по оценке, повлиявшие на результат оценки.

Емкость рынка - под емкостью товарного рынка следует понимать возможный (при данном уровне цен) объем реализации товаров (услуг), определяемый как размерами платежеспособного спроса, так и величиной их предложения.

Инфляция - снижение покупательной способности валюты, обычно измеряемое индексом потребительских цен.

Конъюнктура - сложившаяся на рынке экономическая ситуация, которая характеризует: соотношение между спросом и предложением, уровень цен, портфель заказов, требования потребителей и иные экономические показатели.

Материальные активы представляют собой объекты, имеющие физическую и осязаемую природу.

Наиболее эффективное использование определяется как наиболее вероятное использование имущества, являющееся физически возможным, разумно оправданным, юридически законным, осуществимым с финансовой точки зрения и в результате которого стоимость оцениваемого имущества будет максимальной.

Неликвидность или низкая ликвидность - невозможность (актива) быть быстро конвертированным в деньги.

⁴ Оба этих термина, приведённые в статье 11 Федерального закона от 29 июля 1998 года N 135-ФЗ в ред. Федерального закона от 27.07.2006 N 157-ФЗ соответствуют определению термина «Дата оценки», приведенному в п. 8 ФСО №1.

К **недвижимым вещам** (недвижимое имущество, недвижимость) относятся земельные участки, участки недр, обособленные водные объекты и все, что прочно связано с землей, то есть объекты, перемещение которых без несоразмерного ущерба их назначению невозможно, в том числе леса, многолетние насаждения, здания, сооружения. К недвижимым вещам относятся также подлежащие государственной регистрации воздушные и морские суда, суда внутреннего плавания, космические объекты. Законом к недвижимым вещам может быть отнесено и иное имущество. Вещи, не относящиеся к недвижимости, включая деньги и ценные бумаги, признаются движимым имуществом.

Обесценение активов - это экономические последствия износа, которые проявляются в уменьшении полезности объекта и/или в увеличении затрат на его техническое обслуживание и поддержание в нормальном рабочем состоянии.

Объекты оценки (в трактовке Федерального закона №135-ФЗ). К объектам оценки относятся:

- отдельные материальные объекты (вещи);
- совокупность вещей, составляющих имущество лица, в том числе имущество определенного вида (движимое или недвижимое, в том числе предприятия);
- право собственности и иные вещные права на имущество или отдельные вещи из состава имущества;
- права требования, обязательства (долги);
- работы, услуги, информация;
- иные объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте. От способности того или иного объекта собственности удовлетворять имеющиеся потребности, и от преимуществ, которые принесет обладание этим объектом в дальнейшем, зависит его ценность, и, следовательно, стоимость.

К **объектам гражданских прав** относятся вещи, включая деньги и ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права; работы и услуги; информация; результаты интеллектуальной деятельности, в том числе исключительные права на них (интеллектуальная собственность); нематериальные блага.

Открытый рынок - рынок свободной конкуренции, на котором любой покупатель или продавец могут заключить сделку купли-продажи, и где цены определяются конкуренцией.

Отчет об оценке - это материальное выражение работы оценщика; документ, предоставляемый оценщиком для подтверждения его мнения о стоимости. Отчет может быть подготовлен в краткой или полной (повествовательной) форме.

Оценка – процесс определения качества, ценности или полезности объекта оценки

Под **оценочной деятельностью** понимается деятельность субъектов оценочной деятельности, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной стоимости.

Понятие оценочной деятельности включает в себя отношения, складывающиеся в процессе проведения оценки, обучения, лицензирования, осуществления контроля за деятельностью оценщиков и применения мер ответственности в случае нарушения норм законодательства об оценке.

Оценщик - лицо, обладающее опытом, подготовкой и квалификацией для оценки недвижимой или движимой собственности. Процесс оценки требует от оценщика проведения

адекватного исследования, компетентного анализа и выработки обоснованных суждений. Профессиональная оценка собственности определяет текущие и будущие выгоды (преимущества) от владения всей или частью этой собственности. Задача оценщика - выразить обоснованное суждение об уровне данных преимуществ (выгод) для конкретного способа использования и на фиксированный момент времени.

Полезность – способность удовлетворять нужды и потребности людей. Это скорее относительное, или сравнительное понятие, нежели абсолютная характеристика. Обычно, чем больше потребностей способен удовлетворить объект, тем он более полезен, и тем большим будет спрос на него. Полезность собственности для конкретного предприятия может отличаться от ее полезности с точки зрения рынка или определенной отрасли. Различают текущую и потенциальную полезность.

Принцип - фундаментальная идея, на которой основываются другие положения.

Рынок представляет собой систему, в которой товары и услуги переходят от продавцов к покупателям посредством ценового механизма. Концепция рынка подразумевает способность товаров и/или услуг переходить из рук в руки без чрезмерных ограничений деятельности продавцов и покупателей.

Сопоставимые объекты - такие объекты, которые по своим физическим свойствам и полезности близки к оцениваемому объекту.

Спрос - это одновременно и желание обладать объектом оценки, и возможность заплатить за него.

Стандарт - нормативный документ по стандартизации, разработанный, как правило, на основе согласия, характеризующийся отсутствием возражения по существенным вопросам у большинства заинтересованных сторон, принятый (утвержденный) признанным органом (предприятием).

Стоимость - экономическое понятие, устанавливающее взаимоотношения между товарами и услугами, доступными для приобретения, и теми, кто их покупает и продает. Стоимость является не историческим фактом, а оценкой ценности конкретных товаров и услуг в конкретный момент времени в соответствии с выбранным определением стоимости. Понятие стоимости предполагает определение некоторой денежной суммы, связанной с актом купли-продажи.

Цель оценки - это основная задача, которая должна быть решена в процессе ее проведения.

8.2. Вид определяемой стоимости

Согласно договору на оценку № 09/08/17 от 30.08.2017 г., вид определяемой стоимости – **рыночная**.

8.3. Состав и качество оцениваемых прав

Оценке подлежит право пользования (либо совокупность прав пользования и владения) объектом аренды в течение одного платежного периода на условиях, определенных заданием на оценку. Ниже приводятся развернутое юридическое обоснование и комментарии.

8.3.1. Юридическая подоснова оценки арендной платы

Под оценочной деятельностью понимается деятельность субъектов оценочной деятельности, направленная на установление в отношении **объектов оценки** рыночной и иных видов **стоимости** (ст. 3 Федерального Закона «Об оценочной деятельности в

Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29.07.1998 в редакции закона от 27.07.06 №157-ФЗ – далее Закон). Ниже приводятся комментарии, по каким основаниям оценка рыночной арендной платы относится к оценочной деятельности, а рыночная арендная плата может являться результатом оценки.

8.3.2. Анализ зарубежных стандартов оценки

Международные стандарты оценки⁵

Недвижимое имущество представляет собой имущественное (вещное) право (интерес) в недвижимости. Это право обычно оформляется в виде официального документа, такого, как документ о передаче правового титула или договор аренды. Поэтому имущество – юридическое понятие, отличное от понятия недвижимости, которое относится к физическому активу. Недвижимое имущество распространяется на все права, интересы и выгоды, связанные с собственностью на недвижимость. Недвижимость же охватывает сам земельный участок, все вещи, естественным образом существующие на земельном участке, и все вещи, присоединенные к земельному участку, такие как строения и улучшения на нем.

Сочетание всех прав, связанных с собственностью на недвижимость, иногда называют пакетом прав. В него могут входить право пользования, владения, входа, продажи, сдачи в аренду, завещания, дарения или выбора использования или неиспользования всех вышеперечисленных прав. Во многих ситуациях отдельные права могут быть отделены от пакета и переданы, сданы в аренду или отчуждены государством.

Договора аренды – это оформленные контрактом соглашения, которые создают другие вещно-правовые интересы в недвижимом имуществе. При аренде арендодатель сохраняет интерес (право) собственности, с передачей или дарением арендатору права пользования и владения. Интерес, который съемщик или арендатор приобретает по договору аренды, известный в некоторых странах как право владения на условиях аренды (лизгольд), представляет собой право пользования и владения на определенный период при определенных условиях.

Сублизгольд (субаренда) создается, когда съемщик или арендатор в предыдущей аренде передает третьей стороне, субарендатору, интерес (право), которым обладает съемщик или арендатор, т.е. право пользования и владения имуществом.

В международных стандартах оценки (МСО 2005) понятия «рыночной стоимости аренды (арендной стоимости)» нет. Однако, МСО дают определение «рыночной арендной платы», в целом аналогичное определению рыночной стоимости, с заменой слов «расчетная сумма», «покупатель» и «продавец» на, соответственно, «расчетная арендная плата», «арендодатель» и «арендатор».

Европейские стандарты оценки⁶

Рыночная стоимость аренды (Market Rental Value). Определение рыночной стоимости аренды принимает ту же форму, что и определение для рыночной стоимости, но при этом слова «расчетная сумма», «покупатель» и «продавец» заменяются соответственно словами «расчетная арендная плата», «арендодатель» и «арендатор». Излагаются также условия аренды, которые приняты для цели оценки.

Стандарты RICS (Королевского общества оценщиков Великобритании)⁷

⁵ См. МСО 2005, Основные понятия и принципы оценки, Типы имущества, п.п. 2.1.-2.2.

⁶ См. ECO, S4.11.

⁷ См. RICS, PS 4.9.

Стоимость аренды на открытом рынке (Open Market Rental Value, OMRV) – это мнение о наилучшей арендной плате, за которую новая сдача в аренду интереса в собственности была бы совершена на дату оценки при допущении, что:

- арендодатель готов сдать собственность в аренду;
- перед датой оценки был достаточный период (учитывающий характер собственности и состояние рынка) для должным образом организованного маркетинга интереса в собственности, для соглашения относительно арендной платы и других условий договора аренды и для завершения сделки об аренде;
- состояние рынка, уровень цен и другие обстоятельства были на любую более раннюю допустимую дату заключения договора об аренде теми же, что и на дату оценки;
- не принимается во внимание какое-либо дополнительное предложение цены возможным арендатором с особым интересом;
- установленный срок и установленные основные условия, относящиеся или допускаемые как относящиеся к аренде и другие условия, не являются чрезмерно обременительными или выгодными для аренды этого типа и данного класса собственности.
- арендатору не предоставляются льготы, и любой период бесплатного пользования возможен только в отношении времени, которое понадобилось бы вселяющемуся арендатору для подготовки объекта собственности к использованию;
- обе стороны в сделке действовали компетентно, расчетливо и без принуждения.

Данное определение применяется для оценки арендной платы за собственность. При этом рассматривается не продление существующей аренды, а организация нового договора аренды. В остальном комментарий аналогичен Стоимости на открытом рынке, с заменой слова «продажа» на слово «аренда».

Выводы

В зарубежных стандартах оценки понятие рыночной арендной платы существует, однако трактуется по-разному. МСО относит рыночную арендную плату к категории рыночной стоимости лизгольда, ЕСО связывает рыночную арендную плату с условиями, на которых заключается договор аренды, в то время как RICS вообще относят рыночную арендную плату к категории объективных свойств недвижимого имущества, выделив ее фактически в отдельный вид стоимости. При этом подразумеваются типичные условия аренды для данного типа аренды и данного класса собственности.

Наиболее близок к российскому законодательству подход, предлагаемый МСО.

8.3.3. Российское законодательство

Согласно ст. 10 ФЗ Закона в договоре на оценку в обязательном порядке должны быть указаны вид объекта оценки и вид определяемой стоимости (стоимостей) объекта оценки.

Виды стоимости

Виды стоимости определены в ст. 3 ФЗ «Об оценочной деятельности» и п. 5 ФСО №2. Поскольку оценке подлежит рыночная арендная плата, из приведенного перечня видов стоимости единственной подходящей для цели оценки является рыночная стоимость.

Под рыночной стоимостью объекта оценки понимается 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.

Цена – денежная сумма, предлагаемая, запрашиваемая или уплаченная за объект оценки участниками совершенной или планируемой сделки (п. 4 ФСО №1). Рыночная стоимость – это расчетная денежная сумма, на которую можно было бы обменять имущество на дату оценки... (МСО 2005, Стандарт 1, п. 3.1.) Далее следуют пояснения, откуда ясно, что рыночная стоимость – это единовременно уплачиваемая величина (на дату оценки). Сделка считается совершенной, когда в одну сторону передана денежная сумма (в полном объеме), а в другую – имущество. «Определение также предполагает одновременный обмен (актива и денег) и закрытие сделки, без каких-либо вариаций цены, которые в ином случае были бы возможны» (там же, п. 3.2.3.). Единовременность уплаты рыночной стоимости, таким образом, есть одна из ее ключевых особенностей. Арендная же плата в общем случае есть периодическая величина, и поэтому рыночная стоимость не может быть выражена через арендную плату и наоборот (т.е. арендная плата не может являться формой выражения рыночной стоимости, рыночной стоимостью в единицу времени и т.п.).

Объекты оценки

Исчерпывающий перечень видов объектов оценки определяется ст. 5 Закона. К объектам оценки относятся:

- отдельные материальные объекты (вещи);
- совокупность вещей, составляющих имущество лица, в том числе имущество определенного вида (движимое или недвижимое, в том числе предприятия);
- право собственности и иные вещные права на имущество или отдельные вещи из состава имущества;
- права требования, обязательства (долги);
- работы, услуги, информация;
- иные объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте.

Под определение, данное МСО, более всего попадают «вещные права на имущество» и «иные объекты гражданских прав», к которым относятся, в том числе, имущество и имущественные права⁸ (ст. 128 ГК РФ). Были проанализированы и отвергнуты варианты

⁸ Субъективные права участников правоотношений, связанные с владением, пользованием и распоряжением имуществом, а также с теми материальными (имущественными) требованиями, которые возникают между участниками экономического оборота по поводу распределения этого имущества и обмена (товарами, услугами, выполняемыми работами, деньгами, ценными бумагами и др.). И.п. являются правомочия собственника, право оперативного управления (вещные И.п.) и обязательственные права (в их числе и права на возмещение ущерба, причиненного здоровью гражданина вследствие утраты заработка, а также вреда, причиненного имуществу

отнесения оценки арендной платы к оценке «услуг»⁹, и к оценке «обязательств» (рассматривая арендную плату как обязательство, возникающее по истечении определенного периода пользования и владения недвижимым имуществом по договору аренды).

Собственнику принадлежат права владения, пользования и распоряжения своим имуществом. Собственник вправе по своему усмотрению отчуждать свое имущество в собственность другим лицам, передавать им, оставаясь собственником, права владения, пользования и распоряжения имуществом, отдавать имущество в залог и обременять его другими способами, распоряжаться им иным образом (ст. 209 ГК РФ).

По договору аренды арендодатель обязуется предоставить арендатору имущество за плату во временное владение и пользование или во временное пользование (ст. 606 ГК РФ).

Аренда имеет возмездный характер, который выражается в обязанности арендатора уплачивать арендную плату¹⁰. Таким образом, аренда представляет собой передачу части прав, составляющих право собственности (права пользования и, возможно, владения) на определенный период времени.

Временный характер пользования арендуемым объектом недвижимости выражается в ограничении арендных отношений сроком. Причем срок может быть выражен указанием на¹¹:

- календарную дату (например, до 1 марта 2020 года);
- истечением периода времени, который исчисляется годами, месяцами, неделями, днями или часами;
- событие, которое должно неизбежно наступить (например, начало навигации или сезона).

Срок может быть и неопределенным. В этом случае договор аренды действует до момента, пока одна из сторон не откажется от исполнения договора. В этом случае договор считается расторгнутым по истечении срока в 3 месяца с момента получения отказа контрагентом. Договором может быть предусмотрен и больший срок для предупреждения о прекращении договора аренды¹².

Арендная плата - это плата за пользование имуществом. Порядок, условия и сроки внесения арендной платы определяются договором аренды (п. 1 ст. 614 ГК РФ). Арендная плата, в том числе, может быть определена в твердой сумме платежей, вносимых периодически или единовременно (п. 2 ст. 614 ГК РФ).

Так, согласно п.6 ст.66 ГК РФ, вкладом в имущество хозяйственного товарищества или общества могут быть имущественные права либо иные права, имеющие денежную оценку. В хозяйственной практике весьма распространенными являются случаи передачи в уставный (складочный) капитал коммерческих организаций права пользования имуществом на определенный срок. Такое право, являясь имущественным правом, приобретает самостоятельное значение, так как в уставный капитал организации вносится не вещь и не ее стоимость, а только стоимостной (денежный) эквивалент права пользования имуществом.

физического или юридического лица), права авторов, изобретателей, рационализаторов на вознаграждение (гонорар) за созданные ими произведения (результаты их творческого труда), наследственные права.

⁹ Следует отметить, что аренда объекта не является услугой, оказываемой арендодателем в пользу арендатора. Услуги — это определенные действия или определенная деятельность, как правило, не имеющие овеществленного результата. Отношения по аренде же всегда связаны с передачей во владение и пользование арендатора конкретного объекта, в то время как например, для целей налогообложения деятельность по сдаче в аренду относится к оказанию услуг.

¹⁰ Ст. 606 ГК.

¹¹ Ст. 190 ГК РФ.

¹² П. 2 ст. 610 ГК.

Собственником такого эквивалента становится коммерческая организация. Реализуется же это имущественное право организаций путем непосредственного использования имущества в течение установленного срока. Здесь протекают как бы два сопряженных процесса. Один из них связан с движением имущественного права пользования как самостоятельного объекта, которое выражено только в стоимостном (денежном) измерении; другой – служит реализацией имущественного права посредством использования (эксплуатации) вещи. В частности, поэтому в Федеральном законе от 8 февраля 1998 г. «Об обществах с ограниченной ответственностью» указано, что при досрочном прекращении права пользования имуществом участник, передавший имущество в пользование обществу, обязан по требованию последнего произвести денежную компенсацию, равную плате за пользование таким имуществом в течение оставшегося срока, если иное не предусмотрено в учредительном договоре (ст.15).

Следует отметить, что рынок редко фиксирует, если фиксирует вообще, сделки подобного рода. Получить с рынка напрямую данные о стоимости подобного права сроком на 10 лет (размер капитализированной арендной платы) сегодня не представляется возможным. Рынок фиксирует стоимость подобного права сроком на 1 год (максимум – на 2-3) и сроком «навсегда» (рыночная стоимость).

Это значит, что подобная задача для решения может быть сведена к первой. Объектом оценки должно быть право пользования объектом аренды в течение 1 года с учетом права арендатора на продолжение аренды на тех же условиях. Определению подлежит рыночная стоимость указанного имущественного права.

Выводы

Таким образом, для целей оценки арендной платы договор аренды можно трактовать как договор о возмездной передаче срочных имущественных прав – пользования и владения или только пользования на один платежный период с одновременной передачей арендатору права на заключение идентичного договора на тех же условиях каждый последующий платежный период, но не более, чем на срок действия арендной ставки. При этом передача права пользования происходит посредством механизма аренды, а возмездный характер передачи прав обеспечивается уплатой арендной платы.

Т.е. за каждый арендный платеж арендатору передается имущественное право пользования объектом аренды на соответствующий срок (период).

Тогда арендную плату следует трактовать как стоимость права пользования или пользования и владения недвижимым имуществом в течение определенного срока (платежного периода). Соответственно ставка арендной платы – это цена права пользования и владения единицей площади объекта аренды в течение определенного срока.

В такой трактовке арендная плата является стоимостью права пользования или пользования и владения объектом аренды в течение одного платежного периода на условиях, определенных договором аренды.

Т.е. объектом оценки является право пользования (либо совокупность прав пользования и владения) объектом аренды в течение одного платежного периода на условиях, определенных договором аренды или заданием на оценку. Соответственно, видом определяемой стоимости является рыночная стоимость.

8.3.4. Описание качества передаваемых прав

Описание качества передаваемых прав представлено в следующей таблице:

Таблица № 8.1

№ п/п	Наименование показателя	Характеристика
1	Наличие/отсутствие обременений прав пользования и владения:	
	ограничение на использование ресурсов во времени (ограничение времени использования помещений)	отсутствует
	ограничение на использование энергетических ресурсов (ограничение расходов электроэнергии, тепла)	отсутствует
	ограничение на использование материальных ресурсов (воды, вспомогательных помещений)	отсутствует
	ситуационные обременения (ограничение посещений, присутствия и поведения)	отсутствует
	функциональные обременения (ограничение реализации разновидностей функций)	отсутствует
	запрет на субаренду	имеется
2	Срок аренды. Ограничения срока и условий продления договора. В том числе, установление бессрочного характера договора	5 лет
3	Условия досрочного расторжения договора	стандартные
4	Обязательность регистрации договора аренды	без регистрации
5	Прочая информация	
	Степень и полнота включения операционных расходов в арендную ставку.	В состав оцениваемой арендной платы не входят коммунальные платежи, связанные с эксплуатацией объекта*
	Степень соответствия уровня коммунальных, эксплуатационных и административно-хозяйственных расходов рыночным условиям	соответствует
	Условия пересмотра арендных ставок, периодичность пересмотра	1 раз в год
	Категория площади, передаваемая в аренду (общая, арендная, полезная), соотношение полезных и общих площадей в составе передаваемых в аренду помещений	вся полезная
	Наличие оборудования для бизнеса	отсутствует

*Предполагается, что коммунальные, эксплуатационные и административно-хозяйственные расходы будут компенсироваться по отдельному договору оказания услуг.

В данном отчете оценка рыночно обоснованной арендной платы определялась исходя из условия, что владелец имеет право собственности на объект аренды.

Согласно предоставленным документам Объект аренды является собственностью города Москвы и находится в оперативном управлении ГКУ ЦЗМ.

Согласно Гражданскому кодексу Российской Федерации (часть I, статья 209) собственнику принадлежат права владения, пользования и распоряжения своим имуществом, он вправе по своему усмотрению совершать в отношении принадлежащего ему имущества любые действия, не нарушающие права и охраняемые законом интересы других лиц, в том числе отчуждать свое имущество в собственность другим лицам, передавать им, оставаясь

собственником, права владения, пользования и распоряжения имуществом, отдавать имущество в залог и обременять его другими способами, распоряжаться им иным образом.

Оценка объекта оценки осуществлялась при условии, что объект аренды свободен от каких бы то ни было прав его удержания, долговых обязательств под заклад имущества или иных обременений, не сопровождается наложенным на него в соответствии с законодательством России арестами, сервитутами и иными ограничениями имущественных прав.

8.4. Процесс оценки

Процесс оценки является последовательностью действий, при которых ставится задача, планируется работа, собранные данные классифицируются, анализируются и интерпретируются. Он состоит из ряда шагов, каждый из которых должен выполняться в определенной последовательности. На основании стандартов оценки обязательных к применению субъектами оценочной деятельности утверждена поэтапная процедура проведения оценки:

- а) заключение с заказчиком договора об оценке;
- б) установление количественных и качественных характеристик объекта оценки;
- в) анализ рынка, к которому относится объект оценки;
- г) выбор метода (методов) оценки в рамках каждого из подходов к оценке и осуществление необходимых расчетов;
- д) обобщение результатов, полученных в рамках каждого из подходов к оценке, и определение итоговой величины стоимости объекта оценки;
- е) составление и передача заказчику отчета об оценке.

Процесс оценки - сбор и аналитическое исследование данных по объекту оценки и экономической ситуации на конкретном рынке с целью формирования заключения о стоимости объекта оценки.

Общее требование к отчету: отчет об оценке не должен допускать неоднозначного толкования или вводить в заблуждение.

8.5. Анализ наиболее эффективного использования

Ни Закон, ни российские стандарты оценки не дают развернутого определения наиболее эффективного использования (в соответствии с п. 10 ФСО №1 при определении наиболее эффективного использования объекта оценки определяется использование объекта оценки, при котором его стоимость будет наибольшей). Оценщик в процессе выполнения настоящего Отчета руководствовался определением понятия, данным МСО.

В соответствии с МСО 2005¹³, под наиболее эффективным способом использования (далее по тексту – НЭИ) объекта оценки понимается «наиболее вероятное использование имущества, являющееся физически возможным, рациональным, правомочным, финансово

¹³ IVS, 7th Edition, 2005, General Valuation Concepts and Principles.

осуществимым и в результате которого стоимость оцениваемого имущества будет максимальной».

Вывод о НЭИ должен следовать из анализа окружающей объект рыночной среды, перспектив ее изменения, исследования ресурсного потенциала оцениваемого объекта, свойств здания/сооружения и т.д.

Как следует из определения рыночной стоимости, способ использования недвижимости, определяющий ее наиболее эффективное использование, должен быть типичен для рынка недвижимости того района, где она расположена. Оценщик на стадии анализа «экономической оправданности» сводит варианты использования Объекта к тем, которые наиболее вероятны в сложившихся рыночных реалиях и правовом поле. НЭИ – это типичное использование для данной местности, апробированное рынком.

Таким образом, для определения наиболее эффективного способа использования исследуется выполнимость четырех нижеперечисленных критериев.

Физическая возможность: рассмотрение физически и технологически реальных в данной местности и для данного участка способов использования.

Правомочность: рассмотрение законных способов использования, которые разрешены действующим законодательством и не противоречат распоряжениям о зонировании, положениям об исторических зонах и памятниках, строительным, санитарно-экологическим и противопожарным нормативам и т. п.

Финансовая осуществимость: рассмотрение того, какое физически осуществимое и легальное использование, являясь также разумно обоснованным, будет приносить доход владельцу объекта.

Максимальная эффективность (оптимальный вариант застройки): рассмотрение того, какой из физически осуществимых, правомочных, финансово оправданных и рациональных вариантов использования объекта будет приносить максимальный чистый доход или приводить к максимальной текущей стоимости объекта.

Под критерием, максимизации которого следует достичь, понимается рыночная арендная плата.

Исходя из принципа относительной бесконечности существования земельного участка, который переживет все построенные на нем здания и сооружения (находящиеся на нем сколь угодно долго, но относительно бесконечности – временно), а также уникальности пространственного размещения участка и его непереносимости на другое место, мировая оценочная практика и Международные Стандарты Оценки предлагают рассматривать по отдельности НЭИ участка как условно свободного и с существующей застройкой.

Анализ земельного участка как условно свободного

Исходя из целей оценки, а также типа объекта аренды (объектом аренды является встроенное помещение), объект аренды рассматривается в существующих границах и объеме, исключая рассмотрение вариантов сноса первичного объекта недвижимости или его реконструкции/надстройки. Следовательно, данный анализ не проводится.

Анализ земельного участка с существующей застройкой

Анализ наиболее эффективного использования объекта как застроенного, таким образом, должен проводиться исходя из перспектив оптимизации функционального назначения оцениваемых помещений и их технического состояния.

Анализ проводится в следующей последовательности:

Из всех типичных для данного рынка и юридически разрешенных способов использования объекта на каждом последующем этапе исключаются те, которые не удовлетворяют соответствующему критерию. Далее из всех финансово осуществимых способов использования отбирается тот, который является максимально эффективным.

Проведенный анализ позволяет Оценщику сделать вывод, что цель и задачи проведения оценки и характер произведенных ранее улучшений, предполагают существующее использование Объекта аренды в качестве торгового помещения (общепит) как наиболее эффективное. При этом его использование будет финансово целесообразным с точки зрения установления разумной арендной платы и допустимым с точки зрения законодательства.

ВЫВОД: Использование Объекта аренды в качестве торгового помещения (общепит), для цели и задач выполнения настоящего Отчета, соответствует наиболее эффективному использованию.

8.6. Подходы к оценке

Стандартами предусматриваются три подхода к оценке рыночной стоимости объектов оценки:

- *сравнительный подход;*
- *затратный подход;*
- *доходный подход.*

Заключение о применимости перечисленных подходов делается только после того, как определен способ наилучшего использования оцениваемого объекта.

Возможность и целесообразность применения тех или иных подходов к оценке зависит от характера оцениваемого объекта, его рыночного окружения, сути типичных мотиваций и действий потенциальных арендодателей и арендаторов, доступности и качества необходимой исходной информации.

Сравнительный подход

Сравнительный подход основывается на предпосылке, что субъекты на рынке осуществляют сделки купли-продажи или аренды по аналогии, то есть, основываясь на информации о сходных сделках или предложениях. ***Предполагается, что благоразумный арендатор не заплатит за сдаваемый в аренду объект больше, чем сдается в аренду на рынке самый дешевый объект аналогичного качества и полезности.*** Процедура оценки основывается на сравнении оцениваемого объекта с сопоставимыми объектами недвижимости (объекты сравнения или объекты-аналоги), которые были недавно проданы (или сданы в аренду), с внесением корректировок по параметрам, по которым объекты отличаются друг от друга.

При наличии достаточного количества достоверной информации о недавних сделках с подобными объектами, сравнительный подход позволяет получить результат, максимально близко отражающий отношение рынка к объекту оценки.

Сравнительный подход реализуется методом сравнительного анализа договоров аренды¹⁴ (либо предложений к аренде)¹⁵.

Порядок выполнения метода сравнительного анализа договоров аренды следующий:

- Обоснование набора ценообразующих факторов. Осуществляется по результатам исследования и анализа данного сегмента рынка недвижимости, выполненного в соответствующем разделе Отчета. При исследовании рынка аренды недвижимости в качестве ценообразующих факторов рассматриваются характеристики потребительских свойств собственно объекта и среды его функционирования.

- На основе отобранных ценообразующих факторов формируется перечень элементов сравнения. Рассмотрению подлежат только те факторы, изменение величин которых приводит к поддающимся измерению (с учетом точности расчетов) и подлежащим корректировке различиям арендных ставок сравнимых объектов.

¹⁴ В случае использования предложения к аренде, под договором аренды подразумевается предлагаемый к заключению типичный договор аренды, либо анализируются предлагаемые условия аренды.

¹⁵ Метод моделирования рыночного ценообразования используется, в основном, при массовой оценке и поэтому здесь не рассматривается.

- Выбор удельных единиц сравнения. В общем случае, сравнению подлежат арендные ставки, которые рассчитываются на единицу площади (1 кв. м) в единицу времени (год, квартал, месяц).

- Сбор сведений о заключенных договорах аренды либо предложениях к аренде сопоставимых объектов. Объекты-аналоги отбираются таким образом, чтобы отличия по элементам сравнения от объекта оценки были минимальными.

- По результатам анализа полученной выборки объектов-аналогов из дальнейшего рассмотрения исключаются те элементы сравнения, которыми объекты сравнения не отличаются от объекта аренды и между собой.

- Данные о ценах объектов-аналогов обрабатываются оценщиком с целью определения цен, по которым эти объекты были бы сданы в аренду, если бы они обладали характеристиками объекта оценки и сдавались в аренду на рынке на дату оценки. Обработка данных осуществляется техникой сравнительного анализа, рассмотренной в разделе 3.4 настоящего отчета.

- На завершающем этапе итоговый показатель рыночно обоснованной арендной ставки за объект аренды определяется путем согласования скорректированных цен объектов-аналогов.

Критерии необходимости и достаточности для отказа от выполнения прочих подходов

В случае, если сравнительный подход дает надежные и достоверные результаты, следует отказаться от выполнения прочих подходов к оценке (затратного и доходного). Полученные по сравнительному подходу результаты можно считать надежными и достоверными при одновременном выполнении следующих условий:

- 1) сопоставимые объекты отобраны в том же населенном пункте, что и объект аренды;

- 2) количество сопоставимых объектов – не менее 4 при использовании данных хотя бы об одной сделке с объектом-аналогом, и не менее 6 при использовании только цен предложения (спроса);

- 3) предельная ошибка интервального оценивания полученного результата при уровне доверия 95% (которая должна быть указана в разделе «Объем и глубина исследования») не должна превышать 15%;

- 4) объект аренды должен быть достаточно типичным для своего сегмента рынка, а сам рынок должен быть развит (соответствующие выводы должны присутствовать в разделе анализа рынка).

Затратный подход

При оценке рыночной стоимости объектов недвижимости базой затратного подхода является принцип замещения. Этот принцип утверждает, что благоразумный покупатель не заплатит за объект больше, чем будет стоить ему приобрести свободный земельный участок и создать улучшения равной желанности и полезности без чрезмерной задержки. По аналогии с этим можно утверждать, что благоразумный продавец не пожелает продать объект дешевле, чем стоило ему приобрести свободный земельный участок и создать улучшения с учетом компенсации за его активность и принятые риски (т.е. с учетом прибыли предпринимателя).

При оценке величины арендной ставки или платы объектом оценки является не сам объект недвижимости (полное право собственности на него), а совокупность «частичных» прав - пользования и владения в течение определенного срока. Поэтому затратный подход основан на следующей предпосылке: благоразумный арендодатель не пожелает сдать в аренду объект по ставке меньшей, чем обеспечит ему возврат капитала (и доход на капитал), вложенного в приобретение свободного земельного участка и создание улучшения с учетом компенсации за его активность и принятые риски (т.е. с учетом прибыли предпринимателя). Логика затратного подхода остается прежней, если вместо затрат на создание использовать затраты на приобретение объекта. В любом случае базой для расчета арендной платы являются затраты арендодателя на создание либо приобретение объекта аренды.

Специфичность расчета затратным подходом стоимости срочного права аренды в отличие от стоимости права собственности на объект заключается в том, что если в последнем случае требуется рассчитать сумму, которая бы компенсировала затраты собственника на создание объекта при его единовременной продаже, то в первом требуется рассчитать сумму, которая бы компенсировала затраты собственника при ее регулярном получении (по договору аренды).

Затратный подход к оценке рыночной арендной ставки представляет собой т.н. «обратную задачу» теории оценки. Обратная задача опирается на «базовый постулат» теории оценки – чем более корректны расчеты по всем трем подходам, тем более близки их результаты. Т.е. при известной стоимости актива (найденной сравнительным и/или затратным подходами) и норме доходности определяется чистый операционный доход и ставка аренды.

Затратный подход реализуется методом компенсации издержек доходами.

Порядок выполнения метода компенсации издержек доходами (в общем случае):

1) Рассчитать рыночную стоимость объекта аренды затратным и/или сравнительным подходами, согласовав между собой полученные результаты.

2) Определить коэффициент капитализации для чистого операционного дохода.

3) Рассчитать требуемый чистый операционный доход (ЧОД) от объекта аренды умножением рыночной стоимости на коэффициент капитализации.

4) Определить величину операционных расходов (ОР), включенных в арендную плату согласно условиям аренды, принятым в расчетах. В общем случае, если в предполагаемых условиях аренды прямо не указано иное, должны быть учтены:

- ✓ налог на имущество – согласно действующему законодательству;
- ✓ затраты на страхование объекта согласно действующим на данном рынке тарифам;
- ✓ минимальные расходы на управление, бухгалтерские и юридические услуги (та часть расходов на управление, бухгалтерские и юридические услуги, которая может быть отнесена на постоянные издержки, т.е. не зависит от загрузки объекта, но которой нельзя избежать);
- ✓ платежи за землю (аренда или налог за часть земельного участка, которая может быть отнесена к объекту аренды);
- ✓ отчисления в фонд отложенного ремонта (фонд замещения, отчисляемый на последующий капитальный ремонт, ремонт кровли, фасадов, замену крыльца и прочие работы, которые происходят редко, но стоят дорого).

5) Определить требуемый действительный валовый доход (ДВД) от объекта аренды как сумму требуемого ЧОД и учтенных ОР.

6) Определить возможные прочие доходы от объекта аренды (например, доходы от парковочных мест, от вендинга, сдачи фасадов под рекламные места, от сдачи крыши под установку базовых станций сотовых операторов, установки банкоматов в холле, иные доходы).

7) Определить возможные потери от недозагрузки объекта и неплатежей по арендной плате.

8) Определить требуемый потенциальный валовый доход (ПВД) от объекта аренды как сумму требуемого ДВД и возможных потерь от недозагрузки и неплатежей за вычетом возможных прочих доходов от объекта аренды.

9) Определить арендную ставку за объект аренды как отношение ПВД к общей площади объекта аренды.

Доходный подход

Доходный подход, основанный на принципе ожидания, отражает позицию благоразумного арендатора, который не будет платить арендную плату за определенный срок пользования и владения объектом аренды больше, чем доход для его бизнеса, который как ожидается будет приносить в течение этого срока данное право. Подход может показать верхнюю границу арендной платы, которая может быть уплачена без чрезмерного ущерба для бизнеса арендатора.

Т.е. подход отражает точку зрения арендатора, который определяет предельно допустимую величину ставки арендной платы, опираясь на свои представления о допустимой величине части ожидаемых им предпринимательских доходов, которую он считал бы возможным отдавать за пользование и владение объектом аренды для извлечения этих доходов.

Оценщику следует распределить доход от бизнеса типичного арендатора между всеми видами факторов производства, вычлняя сумму, «генерируемую» недвижимостью, т.е. определяя «добавочную продуктивность» земли и улучшений по остаточному принципу. Эта сумма («добавочная продуктивность») и будет определять величину рыночной арендной платы типичного арендатора за пользование и владение объектом недвижимости в течение соответствующего периода.

В наибольшей степени данный подход применим при оценке арендной платы за торговые объекты. Для прочих объектов ввиду значительной погрешности расчетов результаты по данному подходу могут быть недостоверными.

Таким образом, доходный подход к оценке рыночной арендной ставки реализуется «методом добавочной продуктивности недвижимости».

Необходимость применения доходного подхода следует обосновать в главе, посвященной выбору подходов к оценке. Механизм реализации подхода должен удовлетворять требованиям, предъявляемым к отчетам об оценке действующего предприятия (бизнеса), или частичного интереса в таковом (пакет акций, доля, пай).

Согласование результатов и заключение о величине арендной ставки

Использование трех подходов в реальной практике приводит к получению трех различных величин стоимости одного и того же объекта. После установления соотношений между результатами, полученными с использованием трех разных подходов, окончательная оценка стоимости устанавливается, исходя из того, какие подходы (методы) наиболее применимы и наиболее соответствуют оцениваемому объекту.

Анализ полученных результатов производится согласно следующим критериям:

- применимость подхода к оценке объекта оценки согласно утвердившимся в России и мире принципам и стандартам оценки;
- адекватность, достоверность и достаточность информации, на основе которой проводились анализ и расчеты;
- способность подхода отразить мотивацию, действительные намерения типичного арендатора и/или арендодателя, прочие реалии спроса/предложения в статике и динамике;
- действенность подхода в отношении учета конъюнктуры и динамики рынка, в том числе рынка финансов и инвестиций (включая риски);
- способность подхода учитывать структуру и иерархию ценообразующих факторов, специфичных для объекта, таких как местоположение, локальное окружение, размер, качество отделки, инженерное обеспечение и т.п.

8.7. Вывод о применимости подходов к настоящей оценке

Наличие развитого рынка аренды в сегменте нежилой недвижимости, к которому принадлежит объект аренды, делает возможным применение единственного подхода к оценке рыночно обоснованной арендной платы – *сравнительного*. При этом результаты применения сравнительного подхода можно считать *надежными и достоверными*.

Надежность и достоверность результатов обусловлены следующими условиями:

- ✚ сопоставимые объекты отобраны в том районе города Москвы, что и объект аренды;
- ✚ количество сопоставимых объектов при использовании в расчетах только цен предложения (спроса) – 6 (шесть);
- ✚ предельная ошибка интервального оценивания полученного результата при уровне доверия 95% составляет **5,98%** (не превышает 15%);
- ✚ объект аренды является достаточно типичным для своего сегмента рынка, а сам рынок достаточно развит.

В рамках сравнительного подхода расчет рыночно обоснованной арендной платы произведен с применением метода рыночных сравнений. Подробно метод описан в разделе 8.9 настоящего Отчета.

Анализ информации о предложениях по арендным ставкам за пользование аналогичными объекту аренды объектами произведен в разделе 8.8.

8.8. Отбор сопоставимых объектов

Для расчета величины рыночно обоснованной арендной платы за объект аренды произведен анализ рынка аренды помещений, расположенных в ЦАО города Москвы. Для анализа использованы данные, опубликованные на страницах Интернет-сайтов рубрики «Недвижимость».

Отбор объектов-аналогов из общей массы предложений к аренде производился исходя из основной предпосылки применения сравнительного подхода к настоящей оценке, а именно: благоразумный арендатор не заплатит за сдаваемый в аренду объект больше, чем сдается в аренду на рынке самый дешевый объект аналогичного качества и полезности.

В результате произведенного анализа отобраны следующие объекты недвижимости, данные по которым легли в основу расчета искомой величины (значения арендных ставок приведены в нижележащей таблице с учетом НДС).

Данные по величине предложения аренды помещений

Таблица № 8.3

Тип помещения	Расположение	Размер м ²	Доп. информация	Стоимость аренды м ² /г в руб.	Источник Тел.
общепит	Красно-сельская	139,0	Предлагается в аренду помещение 139 кв.м. на 1 этаже в новом здании с красивым фасадом в английском стиле. Объект располагает удобным выездом на ТТК. Два отдельных входа, возможность круглосуточного режима работы, высокий рекламный потенциал, отсутствие в непосредственной близости от объекта других точек общепита. Высокий автомобильный трафик. Приточно-вытяжная и технологическая вентиляция, вода, канализация. Мощность 45 КВт, высота потолков 3,40 м., Парковка на 15 м/мест.	25899	https://www.cian.ru/rent/commercial/159167628/
общепит	Сухаревская	195,0	Без комиссии! Помещение на 1 линии пр. Мира. Огромный пешеходный и автомобильный трафик. Гостевая парковка на 5-6 м/м. Состоит из 3 больших залов нескольких подсобок и бонусом подвал 80 м! Свежий ремонт. Сводчатые потолки. 4 входа! Один с фасада другие с торца и со двора. Реклама на фасаде. 30 КВт. Рассмотрим ЛЮБЫЕ ваши предложения! Субаренда. Долгосрочный договор. Регистрация. Адекватный Торг!	22450	https://www.cian.ru/rent/commercial/161412242/
общепит	Алексеевская	110,0	Сдается в аренду помещение под ОБЩЕПИТ. 1-я линия, вход через БЦ+окно на выдачу, в пешей доступности от метро Алексеевская. Зальная планировка, высокие потолки, мощность по запросу. Реклама на фасаде. Прямая аренда, УСН, КУ отдельно	24000	https://www.cian.ru/rent/commercial/162821470/
общепит	Проспект Мира	107,0	Сдается в аренду торговое помещение 107 кв.м. в Бизнес Центре класса "А" на ул.	25000	https://www.cian.ru/rent/commercial/

			Щепкина. Арендная ставка 25 000 руб/м2/год с учетом НДС и эксплуатационных расходов. Высокий пешеходный и автомобильный трафик. Помещение на минус 1-м этаже. Входная группа с возможностью размещения большой вывески. Возможна круглосуточная работа. "Мокрая" точка. Электроснабжение (2-я категория). Ближайшая станция метро Проспект Мира находится в 3х минутах ходьбы от здания. Развитая инфраструктура.		160390809/
ПСН, общепит	Рижская	165,0	Долгосрочная прямая аренда, Без комиссии, ЦЕНА ОТ СОБСТВЕННИКА!!! Помещение свободного назначения, 165 кв. метров, первая линия, 300 метров от метро Рижская, торговля и сервис, 1-ый этаж 3-х этажного адм. здания, 2 входа (центральный- на Проспект Мира). Центральное отопление, водопровод, канализация (2 сан. узла), электрическая мощность 60 кВт, телефонная линия МГТС (есть возможность провести дополнительные линии). По желанию арендатор может восстановить зальную систему. Хороший рекламный потенциал, возможно размещение наружной рекламы на фасаде здания, высокий автомобильный и пешеходный трафик (рядом автобусная остановка и пешеходный переход). Договор прямой аренды с собственником	22536	https://www.cian.ru/rent/commercial/155140618/
торговое, общепит	Марьино роща	288,0	Помещение свободного назначения в торговой пристройке к жилому дому, рядом с Третьим транспортным кольцом (50 метров) и недалеко от ст.м. Марьино Роща. * На 1-й линии Олимпийского проспекта, полностью 1-й этаж. * Площадь 288 кв.м, зальная планировка, потолки 3 м. * Свой отдельный вход с 1-й линии проспекта и дополнительный вход со двора дома. * Вывеска на фасаде, большие витрины. * Внутреннее состояние - с ремонтом, за выездом ювелирного магазина. * Электричество - 65 кВт. * Парковка во дворе закреплена за помещением на 5 м/мест, плюс платная парковка вдоль фасада.	20820	https://www.cian.ru/rent/commercial/162337780/

*Копии распечаток интернет-страниц с объектами-аналогами представлены в приложении к настоящему отчету

8.9. Расчет рыночно обоснованной арендной платы за помещение входящее в состав объекта аренды

Величина рыночно обоснованной арендной платы за объект аренды определена с применением метода рыночных сравнений.

Метод рыночных сравнений – метод оценки рыночной стоимости (в данном случае аренды) объекта оценки, основанный на анализе цен сделок или предложений по аренде объектов, сопоставимых с оцениваемым – аналогов, имевших место на рынке оцениваемого объекта до даты оценки.

Метод рыночных сравнений основан на основополагающем рыночном ценообразующем принципе «спроса и предложения», в соответствии с которым цена на объект недвижимости определяется в результате взаимодействия сил спроса и предложения на объект в данном месте, в данное время и на данном рынке. Существенным моментом для целей оценки является определение средней квадратической ошибки и доверительного интервала результата оценки арендной ставки по оцениваемому помещению.

Последовательность определения результата оценки и ее погрешности при применении метода рыночных сравнений

Суть корректировки в методе рыночных сравнений можно выразить в математическом виде следующим образом:

$$V_i^{\text{кор}} = V_i \left(a_1^{\Delta x_1} \times a_2^{\Delta x_2} \times \dots \times a_r^{\Delta x_r} \right) \times (1 + a_{r+1} \Delta x_{r+1} + \dots + a_k \Delta x_k)$$

где V_i – цена i -го аналога до корректировки, $V_i^{\text{кор}}$ – цена i -го аналога после корректировки, a_1, \dots, a_k – корректирующие коэффициенты, Δx_j – разность значений j -го ценообразующего фактора объекта оценки и объекта-аналога.

После разложения сомножителей первой круглой скобки в ряд Тейлора и удерживания первых членов ряда получим:

$$V_i^{\text{кор}} = V_i \left[(1 + a_1 \Delta x_1) \times (1 + a_2 \Delta x_2) \times \dots \times (1 + a_r \Delta x_r) \right] (1 + a_{r+1} \Delta x_{r+1} + \dots + a_k \Delta x_k)$$

Здесь произведение, находящееся в квадратных скобках, представляет собой совокупность корректировок по первой группе факторов, характеризующих отличия объекта-аналога от объекта оценки с точки зрения сделки (последовательные корректировки). А вторая – совокупность корректировок по второй группе факторов, характеризующих отличия объекта оценки по местоположению, физическим и экономическим характеристикам (параллельные корректировки).

Необходимо заметить, что каждая из последовательных корректировок может содержать промежуточные параллельные корректировки, например корректировка на условия финансирования может содержать внутри себя корректировки на форму оплаты (наличная или безналичная), вид платежа (обычный или авансовый) и структура платежа.

В этом случае модель корректировок цены l -го аналога приобретает более сложную форму:

$$V_l^{\text{кор}} = V_l \left[\prod_{i=1}^{I_1} \left(1 + \sum_{j=1}^{J_i} a_{lij} \Delta_{lij} \right) \right] \left(1 + \sum_{i=1}^{I_2} b_{li} \Delta z_{li} \right) (1)$$