



**Независимое Агентство Оценки и Консалтинга**

тел. (+7-095) 729-38-30, info@naoik.ru, www.naoik.ru

**ОТЧЕТ № 27Б-15/33  
ОБ ОЦЕНКЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ  
ПАКЕТА ОБЫКНОВЕННЫХ ИМЕННЫХ  
АКЦИЙ ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО»  
РАЗМЕРОМ 39 421 ШТУКА (74,7459% ОТ  
УСТАВНОГО КАПИТАЛА)**

**Дата определения стоимости:**

**01 октября 2015 г.**

**Дата составления отчета:**

**17 декабря 2015 г.**

**Москва**

**2015**



## ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

### Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки:

Приложение № 31 от 13.11.2015 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011г.

### Общая информация, идентифицирующая объект оценки:

#### Объект оценки:

Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» размером 39 421 (Тридцать девять тысяч четыреста двадцать одна) штука (74,7459% от уставного капитала), с указанием стоимости одной акции в составе пакета.

### Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке:

Подходы к оценке	Результат оценки, руб.
Затратный	37 500 000
Сравнительный	не применялся
Доходный	не применялся

Оценка пакета акций производилась только в рамках затратного подхода, результаты которого соответствуют итоговой стоимости, приведенной выше. Доходный и сравнительный подходы не применялись.

### Итоговая величина стоимости объекта оценки:

На основании анализа информации, проведенных исследований и выполненных расчетов рыночная стоимость пакета обыкновенных именных акций ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» размером 39 421 штука (74,7459% от уставного капитала) по состоянию на 01 октября 2015 г. округленно составляет:

**37 500 000 рублей**  
(Тридцать семь миллионов пятьсот тысяч рублей)

Стоимость одной обыкновенной именной акции ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» в составе пакета округленно составляет:

**951,27 руб.**  
(Девятьсот пятьдесят один рубль 27 копеек)

### Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости:

Использование результатов оценки, полученных в данном отчете предусматривается исключительно для целей принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.



## 1. ОГЛАВЛЕНИЕ

1.	Оглавление	4
2.	Перечень таблиц, содержащихся в отчете	6
3.	Краткое изложение основных фактов и полученных результатов	7
3.1.	Общие сведения	7
3.2.	Задание на оценку	8
3.3.	Ограничения и пределы применения полученного результата	9
3.4.	Допущения, принятые при проведении оценки	9
3.5.	Определение применяемого вида стоимости	10
3.6.	Нормативные основы проведения работ	11
3.7.	Процесс оценки	12
4.	Описание объекта оценки	16
4.1.	Общее описание компании	16
4.2.	Описание объекта оценки	17
5.	Макроэкономические показатели	20
5.1.	Обзор макроэкономики	20
5.2.	Валовой внутренний продукт (ВВП)	20
5.3.	Инфляция	21
5.4.	Ставка рефинансирования	23
5.5.	Средневзвешенные процентные ставки	23
5.6.	Индекс номинальной заработной платы	24
5.7.	Валютный курс	26
6.	Обзор коммерческой недвижимости Москвы	28
6.1.	Рынок коммерческой недвижимости	28
6.2.	Анализ фактических данных о ценах и основных факторов, влияющих на спрос, предложение и цены сопоставимых объектов	29
7.	Финансовый анализ	35
8.	Затратный подход	36
8.1.	Ограничения и допущения	36
8.2.	Общие положения	36
8.3.	Определение рыночной стоимости активов	37
8.4.	Определение текущей стоимости обязательств	41
8.5.	Расчет рыночной стоимости собственного капитала	42
8.6.	Расчет рыночной стоимости объекта оценки	43
9.	Сравнительный подход	45



9.1.	Общие положения	45
9.2.	Применение сравнительного подхода	46
10.	Доходный подход	47
10.1.	Общие положения	47
10.2.	Применение доходного подхода к определению рыночной стоимости объекта оценки	47
11.	Выводы и заключение о стоимости	49
12.	Заявление о соответствии	50
13.	Приложение 1. Финансовый анализ ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО»	51
14.	Приложение № 2. Определение рыночной стоимости недвижимого имущества	66
14.1.	Описание объекта оценки	66
14.2.	Определение стоимости здания	71
14.3.	Определение стоимости здания в рамках доходного подхода	75
14.4.	Согласование результатов оценки	78
14.5.	Определение стоимости земельного участка	83
15.	Приложение № 3. Документы оценщика	90
16.	Приложение № 4. Документы Заказчика	95



## 2. ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ, СОДЕРЖАЩИХСЯ В ОТЧЕТЕ

Табл. 4.1. Отраслевая принадлежность по ОКВЭД	16
Табл. 4.2. Данные о регистрации акций	17
Табл. 4.3. Список акционеров компании	18
Табл. 4.4. Данные, содержащиеся в выписке о состоянии счета ДЕПО № ДУД0015790 на 01.10.2015 г.	18
Табл. 5.1. Изменение ставки рефинансирования ЦБ в 2011 - 2015 гг.	23
Табл. 5.2. Средневзвешенные процентные ставки за август 2015 г., % годовых	24
Табл. 5.3. Динамика обменных курсов рубля к доллару США и евро	27
Табл. 8.1. Укрупненный состав ОС	37
Табл. 8.2. Расчет коэффициентов перехода на вторичный рынок	38
Табл. 8.2. Результаты расчета рыночной стоимости активов ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО»	40
Табл. 8.4. Итоговый расчет стоимости обязательств	42
Табл. 8.5. Расчет стоимости собственного капитала ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО», тыс. руб.	42
Табл. 14.1. Краткое описание местоположения	67
Табл. 14.2. Количественная и качественная характеристика объектов оценки	69
Табл. 14.3. Характеристика объектов-аналогов	74
Табл. 14.4. Результаты корректировок	75
Табл. 14.5. Фактические данные об арендаторах	77
Табл. 14.6. Расчет действительного валового дохода	77
Табл. 14.6. Расчет стоимости здания ДП	78
Табл. 14.8 Матрица для критериев и подходов	79
Табл. 14.9. Матрица для определения степени важности критериев	80
Табл. 14.10. Матрица для определения степени соответствия критерию Н1	80
Табл. 14.11. Матрица для определения степени соответствия критерию Н2	80
Табл. 14.12. Матрица для определения степени соответствия критерию Н3	80
Табл. 14.13. Матрица для расчета весовых коэффициентов	81
Табл. 14.14. Результаты расчета весовых коэффициентов	81
Табл. 14.15. Результаты определения рыночной стоимости объекта оценки	82
Табл. 14.16. Расчет величины годовой арендной ставки	87
Табл. 14.17. Расчет ставки дисконтирования	88
Табл. 14.18. Результаты расчета рыночной стоимости земельного участка	88

### 3. КРАТКОЕ ИЗЛОЖЕНИЕ ОСНОВНЫХ ФАКТОВ И ПОЛУЧЕННЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ

#### 3.1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

<b>Заказчик</b>	Закрытое акционерное общество «Управляющая компания Менеджмент-Центр» («Д.У.»), осуществляющее доверительное управление паевым инвестиционным фондом «Закрытый паевой инвестиционный фонд акций «Спортивест» под управлением ЗАО «Управляющая компания Менеджмент-Центр»
<b>Реквизиты Заказчика</b>	Место нахождения: 129090 Москва, ул. Мещанская, д.7, стр.1 ОГРН 1027700049981 от 23 июля 2002 г. ОКПО 42847360 ИНН 7702160110 КПП 770201001
<b>Исполнитель</b>	ООО «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга»
<b>Сведения об Исполнителе</b>	Место нахождения: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1 ИНН 7723528740 КПП 772301001 ОГРН 1047797060255 от 28 декабря 2004 г.
<b>Оценщик</b>	Лигачев Константин Владимирович
<b>Сведения об Оценщике</b>	Член Межрегиональной саморегулируемой организации Некоммерческое партнерство "Общество профессиональных экспертов и оценщиков" и включен в реестр оценщиков 26 сентября 2011г. за регистрационным № 1133.77. (местонахождение: г.Москва, 4-я ул. 8-го Марта, д.6А).  Профессиональная деятельность оценщика застрахована Страховым Публичным Акционерным обществом РЕСО-ГАРАНТИЯ (Полис 922/965108634, выдан 20 августа 2015 года, страховая сумма 1 000 000 (один миллион рублей), срок действия с 26.08.2015г. по 25.08.2016г.  Стаж работы в оценочной деятельности: 5 лет.  Место нахождения: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1.  Со стороны саморегулируемых организаций оценщиков на дату составления настоящего Отчета об оценке меры дисциплинарного воздействия, предусмотренные Федеральным законом "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", а также внутренними документами саморегулируемых организаций оценщиков» не применялись.
<b>Информация о привлекаемых организациях и специалистах</b>	Организации и специалисты не привлекались



## 3.2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

<b>Объект оценки</b>	Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» размером 39 421 (Тридцать девять тысяч четыреста двадцать одна) штука (74,75% от уставного капитала), с указанием стоимости одной акции в составе пакета.
<b>Имущественные права на объект оценки</b>	Право собственности
<b>Ссылки на документы, содержащие характеристики объекта оценки</b>	Выписка счета ДЕПО
<b>Основание для проведения оценки</b>	Приложение № 31 от 13 ноября 2015 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011 г.
<b>Цель оценки</b>	Определение рыночной стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда
<b>Предполагаемое использование результатов оценки</b>	Результаты оценки будут использованы для принятия управленческих решений.
<b>Вид стоимости, подлежащей определению</b>	Рыночная
<b>Дата определения стоимости</b>	01 октября 2015 г.
<b>Дата составления отчета</b>	17 декабря 2015 г.
<b>Допущения и ограничения, на которых основывается оценка</b>	<p>Оценка основана на информации Заказчика, которая признается достоверной.</p> <p>Оценка производится в соответствии с требованиями Федерального закона от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и Федеральными стандартами оценки №№ 1, 2, 3, утвержденными Приказами Минэкономразвития России от 20.07.2007 г. №№ 254, 255, 256, ФСО №7 утвержденный приказом Минэкономразвития России от 25 сентября 2014 г. № 611.</p> <p>Результаты оценки действительны в месте оценки и на дату оценки.</p> <p>Результаты оценки могут быть рекомендованы для использования в указанных целях, если с даты составления отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более 6 месяцев.</p> <p>Другие ограничения на дату заключения Договора об оценке не выявлены (в случае выявления дополнительных ограничений – они будут отражены в Отчете об оценке).</p>





**Суждение о возможных границах интервала стоимости**

От оценщика не требуется формирования суждения о возможных границах интервала, в котором может находиться эта стоимость.

### **3.3. ОГРАНИЧЕНИЯ И ПРЕДЕЛЫ ПРИМЕНЕНИЯ ПОЛУЧЕННОГО РЕЗУЛЬТАТА**

Полученный результат может быть использован только в рамках указанной в Отчете цели оценки.

Итоговая величина рыночной или иной стоимости объекта оценки, указанная в отчете, составленном по основаниям и в порядке, которые предусмотрены Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», признается достоверной и рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если в порядке, установленном законодательством Российской Федерации, или в судебном порядке не установлено иное.

Сделанный анализ, высказанные мнения и полученные результаты действительны исключительно в пределах оговоренных в настоящем отчете допущений и ограничений и основаны на имеющейся в распоряжении Оценщика информации.

В обязанности Оценщика не входила проверка достоверности документов, предоставленных Заказчиком или сторонними специалистами. При проведении исследования предполагалось, что информация, полученная от Заказчика или сторонних специалистов, является надежной и достоверной.

Настоящий расчет действителен только в полном объеме, любое использование отдельных его частей без их взаимосвязи не будет отражать точку зрения Оценщика.

Полученный результат относится к объекту оценки в целом. Любое соотнесение части стоимости с какой-либо частью объекта оценки является не правомерным, если иное не оговорено в настоящем Отчете.

Объект оценки оценивался исходя из допущения об отсутствии обременений правами третьих лиц, если иное не оговорено в настоящем Отчете.

Приведенная в Отчете итоговая величина рыночной стоимости не отражает стоимость объекта на какую-либо иную дату, отличную от даты оценки. Изменение конъюнктуры рынка может привести к существенным изменениям итоговой величины стоимости объекта оценки по сравнению со стоимостью на дату оценки.

Оценщик не несет ответственности за изменение рыночных условий и не дает никаких обязательств по исправлению данного Отчета, с тем, чтобы отразить события или изменяющиеся условия, происходящие после даты определения стоимости.

### **3.4. ДОПУЩЕНИЯ, ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ**

При выполнении настоящей работы Оценщик исходил из следующих допущений:

Предполагается, что информация, полученная от Заказчика или сторонних специалистов, является надежной и достоверной. Оценщик не может гарантировать абсолютную точность информации, предоставленной другими сторонами, поэтому указывается источник информации.

Расчеты и выводы, полученные Оценщиком, основаны на имеющейся в его распоряжении информации, перечень которой приведен в Разделе 4.6.4 настоящего Отчета.

Расчеты проводились с использованием компьютерной программы MS Excel, при этом вычисления производились с числами в стандартном представлении (15 знаков после запятой) без



округления, а промежуточные и конечные результаты приведены с учетом округления до уровня представленного в тексте. Поэтому буквальная подстановка чисел представленных в тексте отчета может приводить к незначительным несовпадениям полученного результата из-за округления использованных данных.

Настоящий Отчет действителен только в полном объеме, любое использование отдельных его частей без их взаимосвязи не будет отражать точку зрения Оценщика.

В соответствии с условиями задания Оценщиком не проводилась никакая-либо юридическая экспертиза прав собственности на активы оцениваемой компании. Также в обязанности Оценщика не входила проверка достоверности предоставленной ему финансовой отчетности компании.

Оценщик не несет ответственности за изменение рыночных условий и не дает никаких обязательств по исправлению данного Отчета, с тем, чтобы отразить события или изменяющиеся условия, происходящие после даты определения стоимости.

Документы и материалы, не вошедшие в настоящий Отчет, находятся в архиве Оценщика.

Допущения, сформулированные в рамках использованных конкретных методов оценки, ограничения и границы применения полученного результата приведены непосредственно в расчетных разделах настоящего Отчета.

### **3.5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПРИМЕНЯЕМОГО ВИДА СТОИМОСТИ**

В рамках настоящего исследования определялась рыночная стоимость объекта оценки.

Рыночная стоимость- есть 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.

Данное определение рыночной стоимости корреспондируется с Федеральным стандартом оценки ФСО № 2.

### **3.6. НОРМАТИВНЫЕ ОСНОВЫ ПРОВЕДЕНИЯ РАБОТ**

#### **3.6.1. СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ ДЛЯ ОПРЕДЕЛЕНИЯ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ**

При осуществлении оценочной деятельности Оценщик применял следующие стандарты: ФСО № 1 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 297, ФСО № 2 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 298, ФСО № 3 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 299, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности, ФСО № 7 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611, ФСО № 8 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326.

Обязательность применения ФСО обусловлена соответствующими Приказами Минэкономразвития России.

При оценке выполнялись требования Свода Стандартов Оценки Российского Общества Оценщиков (ССО РОО 2010), существующие принципы и методики проведения оценки.

Обязательность применения ССО РОО обусловлена членством оценщика в Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков».

Оценка рыночной стоимости объекта оценки проводилась в соответствии с действующими нормативными документами: Федеральным законом от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Гражданским кодексом РФ.

В Отчете использовалась также терминология, указанная и в других стандартах, в частности в Международных стандартах оценки (МСО-2011), которые определяют основополагающие принципы оценки, применяемые при проведении работы по оценке.

Для целей определения стоимости активов инвестиционных фондов по указанию ЦБ РФ от 25.08.2015 N 3758-У оценка проводится в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

#### **3.6.2. НОРМАТИВНЫЕ И МЕТОДИЧЕСКИЕ ИСТОЧНИКИ**

Настоящая работа выполнена в соответствии с документами, регламентирующими практику профессиональной оценки в Российской Федерации.

Основными нормативными и методическими источниками при проведении настоящей работы являются:

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (с изменениями от 26 января, 20 февраля, 12 августа 1996 г., 24 октября 1997 г., 8 июля, 17 декабря 1999 г., 16 апреля, 15 мая, 26 ноября 2001 г., 21 марта, 14, 26 ноября 2002 г., 10 января, 26 марта, 11 ноября, 23 декабря 2003 г., 29 июня, 29 июля 2004 г.).
2. Федеральный закон РФ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29 июля 1998 г. (в ред. Федеральных законов от 21.12.2001 г. №178-ФЗ, от 21.03.2002 г. №31-ФЗ).
3. Федеральный закон РФ «Об акционерных обществах» №208-ФЗ от 26 декабря 1995 г. (ред. от 29.06.2015).
4. Приказ Минфина России №10н и ФКЦБ России №03-6/пз от 29 января 2003 г. «Об утверждении порядка оценки стоимости чистых активов акционерных обществ».



5. Анализ финансового состояния промышленного предприятия. Учебное пособие / Абдуллаев Н.А., Семенихин А.И., Соколов Б.Н. – М.: Школа Приватизации и Предпринимательства, 2000. – 219
6. С.Асват Дамодаран. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов. / Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 1342 с.
7. Методология экономического анализа деятельности хозяйствующего субъекта: Учеб.пособие. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 240 с.
8. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 736 с.
9. Риполь – Сарагоси Ф. Б., Моргунов Р. В. Комментарий по составу затрат. Анализ и оценка финансового результата: Учебно - практическое пособие. – М.: ПРИОР, 2000 г.

### **3.6.3. ПРОЧИЕ ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ**

Дополнительная информация, использованная в данном отчете, получена из ряда других источников и архива Оценщика. Ссылки на прочие источники информации и их реквизиты приведены в соответствующих разделах настоящего Отчета.

### **3.6.4. ПЕРЕЧЕНЬ ДАННЫХ, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ**

Проведение анализа и расчетов основывалось, прежде всего, на информации о компании, полученной от Заказчика, и в ходе независимых исследований, проведенных Оценщиком. Перечень документов, использованных Оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки, предоставленный Заказчиком, приведен ниже:

- Бухгалтерский баланс ЗАО «Опытное производство» (форма №1) на 30.09.2015 г.;
- Отчет о финансовых результатах ЗАО «Опытное производство» (форма №2) на 30.09.2015 г.;
- Расшифровка дебиторской и кредиторской задолженности ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» по состоянию на 30.09.2015 г.;
- Устав ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО», утвержденный решением внеочередного общего собрания акционеров, протокол №01/10 от 26.04.2010 г.
- Выписка из реестра акционеров ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» по состоянию на 01.10.2015 г.
- Свидетельство о государственной регистрации права 77 АМ №464252 от 29.09.2010 г., запись регистрации №77-77-22/033/2009-111 от 08.12.2009 г.
- Свидетельство о государственной регистрации права 77 АМ №703214 от 27.09.2010 г., запись регистрации №77-77-08/066/2005-138 от 18.10.2005 г.
- Выписка из технического паспорта на здание (строение) по адресу: г. Москва, ул. 3-я Хорошевская, д. 12, стр. 2, бланк 02 80 10 0027918.

## **3.7. ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ**

В соответствии с п. 11 Федерального стандарта оценки №1, Основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный подходы. При выборе используемых при проведении оценки подходов следует учитывать не только возможность применения каждого из подходов, но и цели и задачи оценки, предполагаемое



использование результатов оценки, допущения, полноту и достоверность исходной информации. На основе анализа указанных факторов обосновывается выбор подходов, используемых оценщиком.

Обоснование необходимости использования или отказа от использования подходов к оценке приведены в соответствующих разделах отчета.

В данном отчете целью оценки является определение рыночной стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда. Применение Международных стандартов финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» возможно в случае проведения оценки с целью трансформации РСБУ в МСФО или для учета активов и обязательств по стандартам МСФО. При проведении работы для Оценщика приоритетом были российские ФСО.

### **3.7.1. ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ**

#### **3.7.1.1. Заключение с Заказчиком договора об оценке.**

С Заказчиком было заключено Приложение № 31 (задание на оценку) от 13 ноября 2015 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011г.

#### **3.7.1.2. Определение объекта оценки, цели оценки и даты определения стоимости.**

Объектом оценки является пакет обыкновенных именных акций Закрытого акционерного общества «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» размером 39 421 (Тридцать девять тысяч четыреста двадцать одна) штука (74,7459% от уставного капитала), с указанием стоимости одной акции в составе пакета.

Целью исследования является определение рыночной стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.

Дата определения стоимости – 01 октября 2015 г.

#### **3.7.1.3. Установление количественных и качественных характеристик объекта оценки.**

На данном этапе были изучены документы, информация и качественные характеристики объекта оценки, предоставленные Заказчиком. Оценщиком проанализированы документы и информация, относящиеся к производственно-хозяйственной деятельности компании. Произведен анализ ретроспективных данных и информации, установлено состояние компании на дату определения стоимости. Исходя из проведенного анализа, а так же консультаций с представителями Заказчика, сделаны выводы и определены перспективы развития компании.

#### **3.7.1.4. Сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки.**

На этом этапе был проведен анализ ретроспективной информации и текущих величин макроэкономических показателей, имеющихся прогнозов и подготовлен прогноз динамики изменения основных макроэкономических показателей в ближайшей, среднесрочной и долгосрочной перспективе.

Кроме того, Оценщиком проведен анализ рынка, на котором функционирует оцениваемая компания и подготовлены прогнозы изменения основных отраслевых показателей, необходимых для дальнейших расчетов.

И, наконец, Оценщиком проанализировано текущее состояние рынка акций в России, в том числе внебиржевого рынка ценных бумаг, с целью определения ключевых тенденций, которые могут оказать существенное влияние на итоговую величину стоимости объекта оценки. Эти тенденции сопоставлены с результатами анализа текущего и ожидаемого экономического развития России.





### **3.7.1.5. Применение подходов к оценке, включая выбор методов оценки и осуществление необходимых расчетов.**

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

Сравнительный подход.

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

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

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

Доходный подход.

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

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

В рамках доходного подхода применяются различные методы, основанные на дисконтировании денежных потоков и капитализации дохода.

Затратный подход.

Затратный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для приобретения, воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний.

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

В рамках затратного подхода применяются различные методы, основанные на определении затрат на создание точной копии объекта оценки или объекта, имеющего аналогичные полезные свойства. Критерии признания объекта точной копией объекта оценки или объектом, имеющим сопоставимые полезные свойства, определяются федеральными стандартами оценки, устанавливающими требования к проведению оценки отдельных видов объектов оценки и (или) для специальных целей.

### **3.7.1.6. Выбор метода (методов) оценки в рамках каждого из подходов к оценке и осуществление необходимых расчетов.**

Оценщик вправе самостоятельно определять необходимость применения тех или иных подходов к оценке и конкретных методов оценки в рамках применения каждого из подходов.

При проведении оценки возможно установление дополнительных к указанным в задании на оценку допущений, связанных с предполагаемым использованием результатов оценки и спецификой объекта оценки.



В рамках каждого из подходов к оценке используются соответствующие методы оценки. Выбор конкретных методов оценки в рамках применяемых подходов к оценке осуществлялся Оценщиком исходя из его опыта, профессиональных знаний, навыков и умений, а также полноты и качества имеющейся информации. Краткое описание применяемых методов расчетов, ограничений и допущений, лежащих в основе расчетов, а так же результаты выполненных расчетов приведены в соответствующих разделах настоящего Отчета.

#### **3.7.1.7. Согласование (в случае необходимости) результатов и определение итоговой величины стоимости объекта оценки.**

Основываясь на результатах применения соответствующих подходов к оценке, Оценщиком были получены результаты, которые позволили прийти к согласованному мнению о стоимости объекта оценки с учетом не столько количественного, сколько качественного их значения.

В общем случае, в итоговом согласовании каждому из результатов, полученных различными подходами к оценке, придается свой вес. Логически обоснованное численное значение весовой характеристики результатов соответствующего подхода определяется исходя из анализа «сильных» и «слабых» сторон каждого подхода, с учетом того, насколько существенно они отражают текущее состояние рынка и оцениваемой компании, а так же перспектив их развития.

После проведения процедуры согласования оценщик помимо указания в отчете об оценке итоговой величины стоимости объекта оценки имеет право приводить свое суждение о возможных границах интервала, в котором, по его мнению, может находиться эта стоимость, если в задании на оценку не указано иное.

Итоговая величина стоимости объекта оценки должна быть выражена в рублях Российской Федерации.

#### **3.7.1.8. Составление отчета об оценке.**

По итогам проведения оценки составляется отчет об оценке. Требования к содержанию и оформлению отчета об оценке устанавливаются Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (Собрание законодательства Российской Федерации, 1998, № 31, ст. 3813; 2002, № 4, ст. 251; № 12, ст. 1093; № 46, ст. 4537; 2003, № 2, ст. 167; № 9, ст. 805; 2004, № 35, ст. 3607; 2006, № 2, ст. 172; № 31, ст. 3456; 2007, № 7, ст. 834; № 29, ст. 3482; № 31, ст. 4016; 2008, № 27, ст. 3126; 2009, № 19, ст. 2281; № 29, ст. 3582, ст. 3618; № 52, ст. 6419, 6450; 2010, №30, ст. 3998; 2011, №1, ст. 43; №27, ст. 3880; №29, ст. 4291; №48, ст. 6728; №49, ст. 7024, ст. 7061; 2012, № 31, ст. 4333; 2013, №23, ст. 2871; №27, ст. 3477; №30, ст. 4082; 2014, № 11, ст. 1098; №23, ст. 2928; № 30, ст. 4226; 2015, № 1, ст. 52; № 10, ст. 1418) и федеральными стандартами оценки.

## 4. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

### 4.1. ОБЩЕЕ ОПИСАНИЕ КОМПАНИИ

#### 4.1.1. ОСНОВНЫЕ СВЕДЕНИЯ О КОМПАНИИ

<b>Полное наименование компании</b>	Закрытое акционерное общество «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО»
<b>Сокращенное наименование компании</b>	ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО»
<b>Место нахождения Общества</b>	123298, г. Москва, 3-я Хорошевская ул., д. 12, стр.2
<b>Почтовый адрес Общества</b>	123298, г. Москва, 3-я Хорошевская ул., д. 12, стр.2
<b>Свидетельство о регистрации предприятия</b>	Свидетельство серия 1027739256885 от 25 сентября 2002 г. о внесении записи в Единый государственный реестр юридических лиц
<b>Индивидуальный номер налогоплательщика (ИНН)</b>	7734052037
<b>Основной государственный регистрационный номер</b>	1027739256885
<b>Дата постановки на учет в налоговом органе</b>	25 сентября 2002 г.

#### 4.1.2. ХАРАКТЕРИСТИКА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ

Основным видом деятельности ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» на дату проведения оценки является сдача внаем собственного недвижимого имущества.

Предприятие располагает нежилым 2-х этажным зданием общей площадью 685,8 кв. м расположенным по адресу: 123298, г. Москва, Хорошевская 3-я ул., д. 12, стр. 2. Все помещения сданы в аренду.

Табл. 4.1. Отраслевая принадлежность по ОКВЭД

Наименование	Код ОКВЭД
<b>Основные виды деятельности</b>	
Сдача внаем собственного недвижимого имущества	70.2
<b>Дополнительные виды деятельности</b>	
Монтаж инженерного оборудования зданий и сооружений	45.3
Управление недвижимым имуществом	70.32
Прочая деятельность, связанная с использованием вычислительной техники и информационных технологий	72.6
Разработка программного обеспечения и консультирование в этой области	72.2





Наименование	Код ОКВЭД
Оптовая торговля через агентов (за вознаграждение или на договорной основе)	51.1
Деятельность по созданию и использованию баз данных и информационных ресурсов, в том числе ресурсов сети Интернет	72.4
Консультирование по вопросам коммерческой деятельности и управления	74.14
Техническое обслуживание и ремонт офисных машин и вычислительной техники	72.5
Сдача внаем собственного недвижимого имущества	70.20
Научные исследования и разработки в области естественных и технических наук	73.1
Деятельность в области радиовещания и телевидения	92.2

Согласно бухгалтерской отчетности на 01.10.2015 г., предоставленной Заказчиком, основной вид деятельности ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО»- сдача внаем собственного недвижимого имущества.

Целью деятельности Общества является получение прибыли.

## 4.2. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

### 4.2.1. АКЦИОНЕРНЫЙ КАПИТАЛ

<b>Объект оценки</b>	Объектом оценки пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» размером 39 421 (Тридцать девять тысяч четыреста двадцать одна) штука (74,75% от уставного капитала), с указанием стоимости одной акции в составе пакета
<b>Уставный капитал</b>	Уставный капитал ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» составляет 5037 рублей.
<b>Акции общества</b>	Уставный капитал состоит из 52 740 обыкновенных именных бездокументарных акций, номинальной стоимостью 0,05 руб. каждая.

Заказчик не представил данных о наличии обременений, ограничений, сервитутов и интересов третьих лиц в отношении объекта оценки. При проведении оценки объекта оценки Оценщик принял допущение об отсутствии обременений, ограничений, сервитутов и интересов третьих лиц в отношении объекта оценки.

Уставный капитал ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» на дату определения стоимости оплачен полностью.

В распоряжение Оценщика не были предоставлены данные о распределении чистой прибыли общества, размере дивидендов и порядке их выплаты.

### 4.2.2. ДАННЫЕ О РЕГИСТРАЦИИ АКЦИЙ

Данные о выпусках акций приведены в Табл. 4.2.

Табл. 4.2. Данные о регистрации акций

Наименование выпуска акций	Дата государственной регистрации:	Регистрационный номер
Первый выпуск	от 02.09.2010 г.	1-01-06364-А



Распределение акций среди акционеров на дату оценки представлено в Табл. 4.3.

**Табл. 4.3. Список акционеров компании**

Наименование/ Ф.И.О. владельца	Адрес	Количество акций	Доля участия в %
Физическое лицо		11 119 (Одиннадцать тысяч сто девятнадцать)	21,08
ООО «Специализированная депозитарная компания «Гарант»	123 100, Россия, Москва, Краснопресненская наб., д.6	39 421 (Тридцать девять тысяч четыреста двадцать одна)	74,75
Физическое лицо	127490, г. Москва, Северный бульвар, д. 2, кв.60	2 200 (Две тысячи двести)	4,17
<b>ИТОГО:</b>		52 740 (Пятьдесят две тысячи семьсот сорок)	100

#### 4.2.3. СТРУКТУРА ОРГАНОВ УПРАВЛЕНИЯ ОБЩЕСТВА

Согласно Уставу Закрытого акционерного общества «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО», органами управления общества являются:

- Общее собрание акционеров – высший орган управления.
- Генеральный директор – избирается на срок до трех лет. Руководит текущей деятельностью общества и является единоличным исполнительным органом компании.

#### 4.2.4. АКЦИОНЕРЫ КОМПАНИИ

В соответствии с выпиской о состоянии счета ДЕПО № ДУД0015790 на 01.10.2015 г., выданной Специализированной депозитарной компанией «Гарант», депонентом является ЗАО «УК Менеджмент-Центр» («Д.У.») (ЗПИФ акций «Спортивест»); тип счета ДЕПО: Доверительный управляющий; эмитент: ЗАО «Опытное производство». Данные, содержащиеся в указанной выписке представлены в Табл. 4.4.

**Табл. 4.4. Данные, содержащиеся в выписке о состоянии счета ДЕПО № ДУД0015790 на 01.10.2015 г.**

Эмитент	Тип ЦБ	Номер гос.регистрации выпуска	Выпуск	Номинал, руб.	Количество ЦБ, шт.
<b>ЗАО «Опытное производство»</b>	акция обыкновенная именная	1-01-06364-А	1	0,05	39 421

Права акционеров:

В соответствии с Уставом ЗАО «Опытное производство» каждая обыкновенная акция предоставляет ее владельцу - акционеру одинаковый объем прав:

- Участвовать в Общих собраниях акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции;
- Получать дивиденды;



- Получать, в случае ликвидации Общества, часть его имущества, оставшегося после расчетов с кредиторами;
- Получать информацию о деятельности Общества, в том числе знакомиться с данными бухгалтерского учета и отчетности, другой документацией в порядке, предусмотренном действующим законодательством Российской Федерации и Уставом;
- Отчуждать акции (части акций) в пользу одного или нескольких акционеров и (или) Общества, а также иных юридических или физических лиц без согласия других акционеров и Общества с соблюдением порядка, предусмотренного Уставом.

Акционеры общества могут иметь иные права в соответствии с Федеральным законом РФ «Об акционерных обществах» N208-ФЗ от 26 декабря 1995 г. и Уставом общества.

Обязанности акционеров:

- Оплатить приобретаемые им акции в срок и в порядке, установленным настоящим Уставом и действующим законодательством Российской Федерации;
- Соблюдать требования Устава и выполнять решения органов управления Общества, принятые в рамках их компетенции;
- Сохранять в тайне конфиденциальную информацию о деятельности Общества в соответствии с действующим законодательством РФ.

Акционеры общества могут нести иные обязанности в соответствии с Федеральным законом РФ «Об акционерных обществах» N208-ФЗ от 26 декабря 1995 г. и Уставом Общества.

## 5. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

### 5.1. ОБЗОР МАКРОЭКОНОМИКИ

Анализ макроэкономического развития России служит основой для определения общих тенденций и перспектив развития рынка. На основе информации, полученной в результате данного исследования, возможно построение дальнейших прогнозов по развитию исследуемой отрасли и перспектив развития оцениваемой компании.

### 5.2. ВАЛОВОЙ ВНУТРЕННИЙ ПРОДУКТ (ВВП)

Валовой внутренний продукт (ВВП) - ключевой показатель системы национальных счетов, характеризующий уровень экономического развития страны и результаты экономической деятельности. ВВП представляет собой конечный результат производственной деятельности предприятий, организаций и хозяйств, участвующих в экономической деятельности на экономической территории страны в течение длительного срока (не менее года). Этот показатель характеризует взаимосвязанные аспекты экономического процесса, производство и использование материальных благ, оказание услуг, распределение доходов.

Предварительные данные за сентябрь показали на прекращение помесячного спада и переход к положительным тенденциям динамики ВВП. По предварительной оценке Минэкономразвития России, после стабилизации в июле-августе динамика ВВП с учетом сезонной корректировки в сентябре показала рост на уровне 0,3% к предыдущему месяцу. Этому способствовали положительные тенденции, наблюдавшиеся в добыче полезных ископаемых, обрабатывающих производствах, сельском хозяйстве, на транспорте. Позитивное влияние на динамику ВВП с исключением сезонности в сентябре оказало увеличение, по предварительным данным, топливно-энергетического экспорта и чистых налогов на продукты. Продолжилась тенденция замедления темпов снижения в строительстве.

Главным негативным моментом сентября стало значительное снижение динамики розничной торговли и сохраняющееся снижение динамики платных услуг населению.

По оценке Минэкономразвития России, в сентябре годовая динамика ВВП снизилась на 3,8% против снижения на 4,5% в августе соответственно, с начала года снижение ВВП составило 3,8% к соответствующему периоду 2014 года.

Росстат опубликовал информацию об использовании валового внутреннего продукта (ВВП) во II квартале 2015 года.

Продолжается одновременное сокращение потребительского и инвестиционного спроса.

Расходы на конечное потребление сократились в годовой оценке на 6,2 процента. Потребление домашних хозяйств снизилось на 8,7%, сектора государственного управления осталось на уровне предыдущего года, а расходы некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства, выросли на 1,9 процента. Если по сравнению со II кварталом 2014 г. ситуация поменялась на противоположную, то по сравнению с I кварталом 2015 г. качественных изменений не произошло. Глубина падения сократилась всего на 0,2 п. пункта.

Спад инвестиционного спроса (в отличие от потребительского) резко ускорился. Валовое накопление сократилось в годовой оценке на 37,8%, что хуже показателей II квартала 2014 г. более чем в 4 раза, и I квартала текущего года почти на треть. Ускорение спада связано с резким сокращением запасов материальных средств, отрицательный прирост которых достиг 6,7% ВВП. В то же время, замедлился спад накопления основного капитала (до 7,4% против 8,8% в I квартале 2015 года).

Положительными факторами стали замедление сокращения инвестиций в основной капитал, затрат на содержание и эксплуатацию природоохранных объектов и продолжающееся с начала 2015 года резкое увеличение поголовья взрослого и производительного скота (основного стада).

Положительное влияние чистого экспорта на динамику ВВП (сдерживающее негативное влияние сокращения внутреннего спроса) продолжает расти. Рост экспорта товаров и услуг во II квартале 2015 г. замедлился до 1,4%, в то время как глубина падения импорта товаров и услуг продолжила нарастать и достигла 29,9% (против 9,6 % в соответствующем периоде предыдущего года и 25,0% в I квартале текущего года).

### Валовой внутренний продукт



Источник: расчеты Минэкономразвития России

В структуре использования ВВП во II квартале текущего года по сравнению со II кварталом 2014г. сохраняется структурный сдвиг в сторону увеличения расходов на конечное потребление при снижении доли валового накопления и чистого экспорта. Доля потребительских расходов достигла 77,1% при сокращении валового накопления и чистого экспорта до 12,6% и 10,3 процента.

В течение 2015 года ситуация складывается иначе. На фоне падения доли чистого экспорта до 10,3% (I квартал – 13,3%), сохраняется одновременный рост потребительской и инвестиционной компонент ВВП.

Значительное снижение относительной величины чистых налогов на производство и импорт на фоне небольшого роста относительной доли оплаты труда наемных работников по итогам первого полугодия 2015 года привело к увеличению удельного веса валовой прибыли экономики и валовых смешанных доходов в структуре ВВП до 30,6% ВВП против 28,5% ВВП в аналогичном периоде 2014 года.

Такой структурный сдвиг в распределении первичных доходов экономики говорит о преобладании тенденции экономии издержек предприятиями и перемещении доходов в пользу объема прибыли, остающейся в их распоряжении.

**По оценке Минэкономразвития России, снижение ВВП к сентябрю прошлого года составило 3,8% против снижения на 4,5% в августе соответственно, с начала года ВВП снизился на 3,8% к соответствующему периоду 2014 года.**

### 5.3. ИНФЛЯЦИЯ

Инфляция - рост общего уровня цен в экономике, сохраняющийся на период времени. Контроль над инфляцией - одна из приоритетных задач экономической политики государства. Выпуск

денежных знаков и их кредитных заменителей в большем объеме, чем это требуется для товарооборота, обуславливает повышение уровня оптовых и розничных цен, снижение реальных доходов населения, увеличение бюджетного дефицита и т.д.

В сентябре потребительская инфляция составила 0,6%, что ниже, чем год назад (0,7 процента). За годовой период инфляция вновь стала замедляться – 15,7% в сентябре с 15,8% в августе.

За девять месяцев с начала года потребительские цены выросли на 10,4% (годом ранее – 6,3 процента).

С июля на новой волне ослабления рубля (за июнь-август около 30%, в результате чего курс рубля приблизился к пиковым значениям февраля) рост потребительских цен усилился.

При этом лидером роста цен в последние два месяца стали непродовольственные товары, в результате прирост цен на них за годовой период (15,2%) приблизился к росту цен на продукты (17,4 процента).

Инфляцию сдерживают высокие спросовые ограничения вследствие значительного снижения реальной зарплаты (на 9,7% г/г в сентябре) и доходов населения (на 4,3 процента). Кроме того, влияние на инфляцию падения курса рубля сильно ограничено в связи с тем, что цены на большинство продовольственных товаров были установлены в период пиковых значений падения рубля в начале года, а после его укрепления заметного снижения цен не наблюдалось (за исключением плодоовощной продукции).

В сентябре 2015 г. вслед за сезонным увеличением потребительского спроса значительно ускорился рост цен на непродовольственные товары, дополнительно подогретый новой волной ослабления рубля. Ускоренный рост наблюдался на протяжении всего третьего квартала (за июль – сентябрь цены выросли на 2,3%), что обусловлено подорожанием импорта, в том числе сырьевого, в силу его значительной доли в издержках.

На продовольственные товары без плодоовощной продукции в сентябре рост цен также ускорился, связанный как с активным спросом на товары с длительным сроком хранения из-за усилившихся инфляционных ожиданий, так и со снижением предложения ряда социально значимых товаров (масла подсолнечного, изделий хлебобулочных недлительного хранения, круп). Вместе с тем рост цен более умеренный, чем год назад – 0,7% м/м (в сентябре 2014 г. цены выросли на 1,2 процента).

### ИПЦ и динамика цен в основных сегментах потребительского рынка



Следует отметить, что продовольственная инфляция в годовом выражении снижается с апреля в результате улучшения сбалансированности рынков продовольственных товаров, а также за счет высокой базы прошлого года. Также цены сдерживает снижение платежеспособного спроса основной части населения (продуктовый товарооборот за январь-сентябрь сократился на 9,6 процента).



### Потребительская инфляция и ее структура, прирост цен в %

	июль	август	сент.	июль	август	сент.	январь-сент. 2015	январь-сент. 2014
	год к году			к предыдущему месяцу				
<b>ИПЦ</b> в том числе	<b>15,6</b>	<b>15,8</b>	<b>15,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>10,4</b>	<b>6,3</b>
Продовольственные товары	18,6	18,1	17,4	-0,3	-0,7	0,4	10,2	8,4
- без плодоовощной продукции	17,5	17,0	16,4	0,3	0,5	0,7	11,3	9,6
Непродовольственные товары	14,3	14,6	15,2	0,5	0,8	1,1	11,2	4,3
- с исключением бензина	15,0	15,4	16,1	0,3	0,7	1,1	11,8	4,0
бензин	6,3	6,4	6,3	2,5	1,6	0,9	5,3	7,9
Услуги	13,4	14,1	13,8	3,0	1,3	0,0	9,4	6,2
- рыночные услуги	13,4	14,5	14,2	1,0	1,8	0,0	9,2	6,5

Рост цен на рыночные услуги в сентябре приостановился, так как влияние курса на ценовой динамике отразилось в пик сезона – в июне-августе (в основном значительно подорожали привязанных к курсу услуги зарубежного туризма и воздушного транспорта).

**За январь-сентябрь 2015 года потребительская инфляция составила 15,7%. Ежемесячные темпы инфляции начали замедляться с сентября по сравнению с августом текущего года.**

**За девять месяцев с начала года потребительские цены выросли на 10,4 процента. С июля на новой волне ослабления рубля рост потребительских цен усилился. Лидером роста цен в последние два месяца стали непродовольственные товары, прирост цен на них за годовой период (15,2%) приблизился к росту цен на продукты (17,4 процента). Рост цен на рыночные услуги в сентябре приостановился.**

## 5.4. СТАВКА РЕФИНАНСИРОВАНИЯ

Изменение ставки рефинансирования - отражение процессов, происходящих в экономике: общего падения процентных ставок, снижения инфляции.

Изменение ставки рефинансирования ЦБ РФ в 2011 - 2015 гг. приведено в таблице ниже.

Табл. 5.1. Изменение ставки рефинансирования ЦБ в 2011 - 2015 гг.

Период действия ставки рефинансирования	Ставка рефинансирования, %	Нормативный документ, определяющий ставку рефинансирования
С 14 сентября 2012 г.	8,25	Указание Банка России от 13.09.2012 № 2873-У
26 декабря 2011 г.-13 сентября 2012 г.	8,00	Указание Банка России от 23.12.2011 № 2758-У
3 мая 2011 г. - 26 декабря 2011 г.	8,25	Указание Банка России от 29.04.2011 № 2618-У
28 февраля 2011 г. - 2 мая 2011 г.	8,00	Указание Банка России от 25.02.2011 № 2583-У

Источник: [http://www.cbr.ru/print.asp?file=/statistics/credit\\_statistics/refinancing\\_rates.htm](http://www.cbr.ru/print.asp?file=/statistics/credit_statistics/refinancing_rates.htm)

## 5.5. СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЕ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

Обобщенная информация о средневзвешенных процентных ставках по привлеченным вкладам (депозитам) и по предоставленным нефинансовым организациям кредитам приведена в таблице ниже.



**Табл. 5.2. Средневзвешенные процентные ставки за август 2015 г., % годовых**

По привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций, в рублях, со сроком привлечения					
до 30 дней	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	от 1 года до 3 лет	свыше 1года
9,71%	10,48%	11,12%	10,92%	10,55%	10,25%
По кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях, со сроком погашения					
до 30 дней	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	от 1 года до 3 лет	свыше 1года
17,85%	17,25%	17,44%	17,23%	16,49%	16,19%

Источник <http://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1510r.pdf>, Бюллетень банковской статистики № 10 (269), 2015.

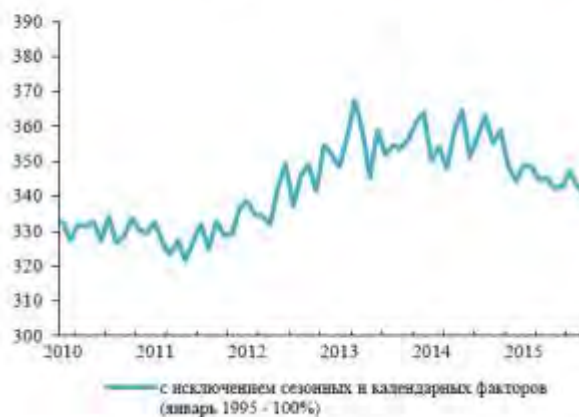
## 5.6. ИНДЕКС НОМИНАЛЬНОЙ ЗАРАБОТНОЙ ПЛАТЫ

С исключением сезонного фактора реальная заработная плата в сентябре показала нулевую динамику. Несмотря на это, годовые темпы сокращения увеличились до 9,7% против 9,0% в августе. За девять месяцев текущего года реальная заработная плата сократилась на 9,0% к соответствующему периоду прошлого года. В последующие месяцы ожидается улучшение ситуации, чему будет способствовать постепенное замедление инфляции и негативная база конца 2014 года.

**Реальная заработная плата**



**Реальные располагаемые доходы населения**



Источник: расчеты Минэкономразвития России

Динамика реальных располагаемых доходов населения остается достаточно волатильной. Большую роль в текущем году играет эффект базы, из-за которого интенсивность снижения реальных располагаемых доходов населения в годовом выражении менялась на протяжении всех девяти месяцев.

Снизившись в августе до 14,8%, норма сбережений в сентябре вернулась к росту и составила 15% (с исключением сезонного фактора). Склонность к сбережениям находится на высоком уровне и отражает желание населения обезопасить себя, создавая «резерв» на случай возможного ухудшения экономической ситуации.



% г/г	2015 год							
	1 кв.	2 кв.	1 полу- годие	июль	август	сент.	3 кв.	январь -сент.
Реальная заработная плата	-9,0	-8,5	-8,8	-9,2	-9,0	-9,7	-9,3	-9,0
Реальные располагаемые доходы населения	-1,3	-4,4	-3,0	-2,0	-5,3	-4,3	-3,9	-3,3

Среднемесячная номинальная заработная плата определяется путем деления суммы начисленного фонда заработной платы на численность фактически проработавших работников и на число месяцев в отчетном периоде.

Среднемесячная начисленная заработная плата в сентябре 2015 г., по оценке Росстата, составила 33 140 рублей и по сравнению с сентябрем 2014 г. выросла на 4,5 %, В целом за 9 месяцев текущего года номинальная начисленная заработная плата, по оценке Росстата, составила 33104 рубля (прирост относительно прошлого года – 5,5 %), реальная заработная плата относительно аналогичного периода прошлого года снизилась на 9 процентов.

По оценке Минэкономразвития России, в IV квартале 2015 г. в условиях снижающегося инфляционного фона и низкой базы конца 2014 года, следует ожидать замедления темпов снижения реальной заработной платы. В целом за 2015 год реальная заработная плата может снизиться более чем на 8 процентов.

Несмотря на то, что заработная плата в номинальном выражении в январе-августе текущего года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года выросла во всех наблюдаемых видах экономической деятельности, в отдельных видах деятельности темпы роста заработной платы были значительно ниже среднероссийских. Так, в государственном управлении и обеспечении военной безопасности заработная плата за январь-август текущего года относительно января-августа прошлого года выросла всего на 1,2 процента. С учетом того, что на 2015 год установлен мораторий на индексацию заработной платы государственных служащих, Минэкономразвития России считает, что такая ситуация с оплатой труда в данном виде деятельности сохранится до конца текущего года.

В сентябре текущего года (после существенного сокращения в августе), вновь был отмечен рост задолженности по заработной плате. Так, по данным, полученным от организаций, кроме субъектов малого предпринимательства, суммарная задолженность по заработной плате по кругу наблюдаемых видов экономической деятельности на 1 октября 2015 г. составила 3,466 млрд. рублей и выросла по сравнению с 1 сентября текущего года на 7,2 процента.

**Среднемесячная начисленная заработная плата в сентябре 2015 г. по оценке Росстата составила 33 140 рублей (прирост относительно прошлого года - 4,5 процента).**

**За девять месяцев текущего года реальная заработная плата сократилась на 9,0% к соответствующему периоду прошлого года. В последующие месяцы ожидается улучшение ситуации.**

## 5.7. ВАЛЮТНЫЙ КУРС

В текущем году Банк России продолжил осуществлять денежно-кредитную политику в условиях режима плавающего валютного курса.

С февраля до третьей декады мая 2015 г. российская национальная валюта преимущественно укреплялась по отношению к иностранным валютам. Этому способствовали нормализация ситуации в финансовом секторе, достаточные объемы предоставления Банком России иностранной валюты на возвратной основе, рост цен на нефть и увеличение объемов продажи валютной выручки со стороны крупнейших российских компаний-экспортеров. С третьей декады мая до последней недели августа рубль ослаблялся в условиях ухудшения конъюнктуры рынка нефти и усиления геополитических рисков. С конца августа до конца сентября курс российской валюты относительно основных мировых валют несколько повысился, на его динамику по-прежнему оказывали влияние конъюнктура рынка нефти и геополитическая ситуация. По итогам января-сентября 2015 г. официальный курс доллара США к рублю повысился на 17%, до 65,7364 руб. за доллар США на 1 октября 2015 г., курс евро к рублю увеличился на 8%, до 73,7760 руб. за евро, стоимость бивалютной корзины – на 12%, до 69,3542 рубля.

*Стоимость бивалютной корзины и границы плавающего операционного интервала курсовой политики Банка России\* (руб.)*



Средний дневной биржевой оборот торгов по операциям рубль/доллар США в январе-сентябре текущего года составил 15,9 млрд. долл. США, по операциям рубль/евро – 2,5 млрд. евро.

Объем международных резервов Российской Федерации за январь-сентябрь 2015 г. снизился на 3,7% и по состоянию на 1 октября 2015 г. составил 371,3 млрд. долл. США.

В сентябре ослабление номинального эффективного курса рубля составило 1,4%, а в целом за январь-сентябрь 2015 г. (из расчета сентябрь 2015 г. к декабрю 2014 г.) – 6,4 процента. Реальный эффективный курс за сентябрь ослаб на 0,9%, в целом за первые девять месяцев текущего года его укрепление оценивается Банком России в 0,4 процента.

По расчетам Минэкономразвития России, за сентябрь текущего года ослабление рубля в реальном выражении к доллару составило 1,6%, к евро – 2,9%, к фунту стерлингов – 0,2%, к швейцарскому франку – 1,8%, к японской иене – 4,3%, к канадскому доллару – 0,7 процента. В целом за январь-сентябрь (из расчета сентябрь 2015 г. к декабрю 2014 г.) реальное ослабление рубля к доллару составило 9,4%, к фунту стерлингов – 6,5%, к швейцарскому франку – 7,7%, к японской иене – 8,15%, укрепление к евро – 0,7%, к канадскому доллару – 3,4 процента.

Динамика обменных курсов рубля к доллару США и евро представлена в таблице ниже.

Табл. 5.3. Динамика обменных курсов рубля к доллару США и евро

Показатель	Значение на 01.10.2015 г.	2014 г.			2015 г.	
		январь	сентябрь	год	январь	сентябрь
Курс рубля к доллару США (средний за период), руб. за доллар	65,7364	35,17	39,48	56,74	70,10	65,57
Курс рубля к евро (средний за период), руб. за евро	73,7760	47,63	49,82	69,44	79,38	73,46

Источник : <http://www.cbr.ru>, <http://www.economy.gov.ru>

Данные за сентябрь текущего года показали прекращение помесечного спада и переход к положительным тенденциям динамики ВВП.

По оценке Минэкономразвития России, после стабилизации в июле-августе динамика ВВП с учетом сезонной корректировки в сентябре показала рост на уровне 0,3% к предыдущему месяцу. В сентябре годовая динамика ВВП снизилась на 3,8% против снижения на 4,5% в августе соответственно, с начала года снижение ВВП составило 3,8% к соответствующему периоду 2014 года

Темпы роста ВВП в 2015 году прогнозируются на уровне - 3 процента.

За январь-сентябрь 2015 года потребительская инфляция составила 15,7%. Ежемесячные темпы инфляции начали замедляться с сентября по сравнению с августом текущего года. За девять месяцев с начала года потребительские цены выросли на 10,4 процента. С июля на новой волне ослабления рубля рост потребительских цен усилился. Лидером роста цен в последние два месяца стали непродовольственные товары, прирост цен на них за годовой период (15,2%) приблизился к росту цен на продукты (17,4%).

Среднемесячная начисленная заработная плата в сентябре 2015 г. составила 33 140 рублей (прирост относительно прошлого года - 4,5 процента). За девять месяцев текущего года реальная заработная плата сократилась на 9,0% к соответствующему периоду прошлого года.

Ставка рефинансирования ЦБ РФ и составляет с 14 сентября 2012 г. 8,25%.

По итогам января-сентября 2015 г. официальный курс доллара США к рублю повысился на 17%, до 65,74 руб. за доллар США на 1 октября 2015 г., курс евро к рублю увеличился на 8%, до 73,78 руб. за евро. За сентябрь текущего года ослабление рубля в реальном выражении к доллару составило 1,6%, к евро – 2,9%.

## 6. ОБЗОР КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ МОСКВЫ

### 6.1. РЫНОК КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ

Общий спад в экономике отражается и на рынке коммерческой недвижимости г. Москвы.

Объем предложения. по данным компании RRG<sup>1</sup> объем предложения во 2 кв. 2015 года объем предложения вырос на 15% по количеству и на 37% по общей площади. За год, то есть по сравнению с 2 кв. 2014 года, объем предложения увеличился на 10% по количеству, а по общей площади снизился на 6%. Всего во 2 квартале на продажу было выставлено 2 878 объектов общей площадью 4 769 тыс. кв. м.

Средневзвешенная цена во 2 квартале 2015 года выросла на 3% и составила 4 025 \$/кв. м. С учетом того, что курс доллара за этот период снизился на 16%, цена в рублевом эквиваленте уменьшилась на 13% до 212 516 руб./кв.м. За год, со 2 квартала 2014 года цена в долларах снизилась на 14%, а в рублях выросла на 36%.

Общая стоимость объектов коммерческой недвижимости за квартал выросла на 40%, а за год снизилась на 19% и составила 19,19 млрд. \$.

В августе на продажу предлагалось 1200 объектов общей площадью 1 667 тыс. кв.м и общей стоимостью 5,544 млрд. \$, что ниже показателей июля 2015 г. на 26% по количеству и на 37% по общей площади.

Средневзвешенная цена за месяц в долларах выросла на 6% и составила 3 325 \$/кв.м. Курс доллара в августе вырос на 14%, в результате чего в рублевом эквиваленте цена выросла на 20%.

Снижение объема предложение обусловлено традиционно низкой деловой активностью в конце лета. Общий рост цен был обусловлен изменением структуры предложения - уходом с рынка относительно дешевых и выходом на рынок более дорогих объектов. При этом по объектам, которые экспонируются давно, цены снижаются, что продолжает свидетельствовать об отрицательном влиянии проблем в макроэкономике на рынок продажи коммерческой недвижимости. Другими словами волатильность на рынке недвижимости – прямое проявление нестабильности на валютном рынке, и никакой тенденцией не является.

В целом за три квартала 2015 г. структуре рынка по общей площади лидирующее положение по-прежнему занимают офисные помещения, доля которых на рынке составляет 51,0%. На втором месте ПСП, их доля – 18,1%, доля торговых помещений – 13,4%. В структуре рынка по общей стоимости также лидируют офисные помещения. Их доля составляет 58,7%. За ними следуют торговые помещения – 15,3%, доля ПСП – 6,6%.

Общая характеристика рынка по данным аналитического издания<sup>2</sup> приведена ниже.

---

<sup>1</sup><http://rrg.ru/analytic/review/Q2-2015>

<sup>2</sup>Информационно-аналитический бюллетень рынка недвижимости "RWAY" №247 октябрь 2015 г.

Основные показатели рынков качественной коммерческой недвижимости Москвы. II квартал 2015 г.			
Показатели	Бизнес-центры	Торгово-центры	Склады
Объем площадей по итогам II квартала 2015 г., тыс. кв.м	14,584-16,384	10,313-10,713 (9,127-5,727)	10,742
Прирост площадей за I полугодие 2015 г., тыс. кв.м	252	778 (337,4)	840,2
Уровень вакансий, %	A (25,8-28) B+ (17-18,5) B (12,5-14)	9-10	A (9,5-10) B (2,2-2,7)
Диапазоны цен предложений, руб./кв.м (без учета НДС)	130 000-500 000	-	40 000-48 000
Диапазоны запрашиваемых ставок аренды*, руб./кв.м/год <sup>1</sup>	12 000-41 000	5700-165 000	3000-6000
Операционные расходы*, руб./кв.м/год (без учета НДС)	3000-7000	3500-10 000	1000-1500
Ставки капитализации*, %	10-12	10,5-11,5	12-13,2

\* без учета НДС и операционных расходов.  
<sup>1</sup> - по состоянию на октябрь 2015 г.

Поскольку объектом оценки является офисное здание, то в качестве сегмента рынка выбран рынок офисной недвижимости. Дополнительно, поскольку в состав оцениваемого объекта недвижимости входит подземный паркинг, то рассматривался сегмент рынка паркингов.

Основными ценообразующими факторами офисной недвижимости являются: местоположение, тип (класс) здания, площадь помещений, наличие парковки, состояние, близость к магистралям и транспортной инфраструктуре.

Основными ценообразующими факторами машино-мест в подземных паркингах является их местоположение.

**В качестве сегмента рынка должен рассматриваться рынок офисной недвижимости и паркингов.**

## 6.2. АНАЛИЗ ФАКТИЧЕСКИХ ДАННЫХ О ЦЕНАХ И ОСНОВНЫХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА СПРОС, ПРЕДЛОЖЕНИЕ И ЦЕНЫ СОПОСТАВИМЫХ ОБЪЕКТОВ

### 6.2.1. ПРЕДЛОЖЕНИЕ

В третьем квартале 2015 г. прирост нового предложения качественной офисной недвижимости в Московском регионе составил порядка 94 тыс. кв. м<sup>3</sup>.

Лидером по объему нового предложения по классу является класс «А» (75%), доля класса «В+» составила 25%.

Среди наиболее крупных объектов, введенных в эксплуатацию в третьем квартале, можно выделить МФК «Оружейный» в классе «А», БЦ DanilovPlaza в классе «В+».

<sup>3</sup>Обзор рынка офисной недвижимости 3 квартал 2015 г. Blackwood



С начала 2015 года, совокупный объем предложения качественных офисов увеличился на 400 тыс. кв. м и составил 14,3 млн. кв. м.

На рынке аренды и купли-продажи офисной недвижимости в третьем квартале наблюдалось оживление деловой активности, однако за счет ввода в эксплуатацию новых объектов, уровень вакансии в классе «А» скорректировался незначительно и составил порядка 27%. Уровень вакантных помещений в классе «В» за квартал не изменился и составил 16%.

До конца 2015 г. заявлен ввод в эксплуатацию порядка 300 тыс. кв. м, таким образом, совокупный объем нового предложения на конец года оценивается на уровне 700 тыс. кв. м, что два раза ниже аналогичного показателя за 2014 г.

### 6.2.2. СПРОС

Уровень активности арендаторов и покупателей на рынке недвижимости Московского региона в третьем квартале 2015 г. несколько увеличился по сравнению с началом года, что обусловлено адаптацией участников рынка к новой рыночной конъюнктуре и относительной стабилизацией валютных курсов.

В третьем квартале было поглощено порядка 300 тыс. кв. м качественной офисной недвижимости, что на 9% больше, чем в предыдущем квартале и сопоставимо с данным показателем за аналогичный период прошлого года.

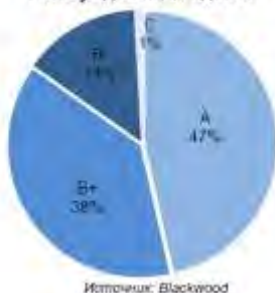
При этом совокупный объем поглощения офисных помещений за первое полугодие оценивается на уровне 785 тыс. кв. м, что сопоставимо с уровнем поглощения офисов за 9 месяцев прошлого года.

Порядка 94% сделок на рынке офисной недвижимости в 3 квартале было совершено по договорам аренды и 6% - по договорам купли-продажи.

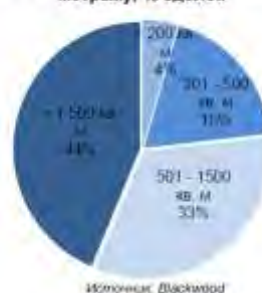
Среди сделок по аренде офисов доминируют сделки в классе «А» - 47% от всех совершенных сделок по аренде помещений, что на 7% ниже чем в предыдущем квартале. На класс «В+» приходится 38% сделок. Количество сделок по аренде офисов класса «В-» увеличилось на 7% по сравнению с предыдущим кварталом и составило 14%, доля сделок по аренде офисов класса «С» в 3 квартале была минимальна - 1%.

Структура спроса офисных объектов по классам и площади приведена ниже.

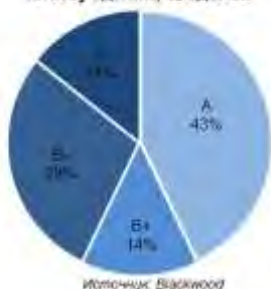
Структура спроса на аренду офисных помещений по классу зданий, % сделок



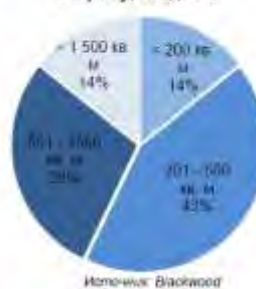
Структура спроса на аренду офисных помещений по метражу, % сделок



Структура спроса на покупку офисных помещений по классу зданий, % сделок



Структура спроса на покупку офисных помещений по метражу, % сделок



### 6.2.3. РЫНОК ПРОДАЖ ОФИСНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ<sup>4</sup>

Объем предложения по офисным объектам во 2 квартале вырос на 21% по количеству и на 42% по общей площади и составил 1 710 объектов общей площадью 2 842 тыс. кв.м, из них 394 объекта – в центре и 1316 объектов – за его пределами.

Объем предложения по общей площади во 2 квартале по офисным помещениям в пределах Садового Кольца возрос на 21%, а за его пределами – на 46%. По сравнению со 2 кварталом 2014 года в центре общая площадь уменьшилась на 12%, а за пределами Садового Кольца на 7%.

Средневзвешенная цена по офисным объектам в центре во 2 квартале 2015 года выросла на 5% и составила 7 703 \$/кв.м. Рост цен был связан как с ростом на 5% цен по объектам, экспонируемым уже не первый квартал, так и в связи с уходом с рынка крупного относительно дешевого объекта на Ветошном пер. (26 587 кв.м, 6 396 \$/кв.м).

Средневзвешенная цена по офисным объектам за пределами Садового Кольца во 2 квартале так же, как и в центре, выросла на 5% и составила 3 705 \$/кв.м, что произошло ввиду как увеличения на 5% цен по объектам, которые выставляются уже не первый квартал, так и за счет окончания экспонирования крупного дорогого объекта на Кутузовском пр-те (48 671 кв.м, 9 934 \$/кв.м).

Тот факт, что при более, чем в 2 раза значительном росте объема предложения за пределами центра по сравнению с ростом цен на помещения в центре, уровень роста цен был одинаковым, может говорить, о большем спросе на помещения на периферии. Объем предложения офисных помещений на продажу в августе 2015 г. снизился на 25% по количеству и на 33% по общей площади. Всего на рынке предлагалось 672 объекта общей площадью 915 тыс. кв.м и общей стоимостью 3,309 млрд. \$.

Количество офисных объектов в центре уменьшилось на 25%, их общая площадь – на 24% до 134 объектов площадью 138 тыс. кв.м. Средневзвешенная цена по этим объектам выросла на 13% и составила 6 870 \$/кв.м, что было связано с уходом с рынка в июле крупного и относительно дешевого офисного объекта на Озерковской наб. (23 900 кв.м, 2 995 \$/кв.м).

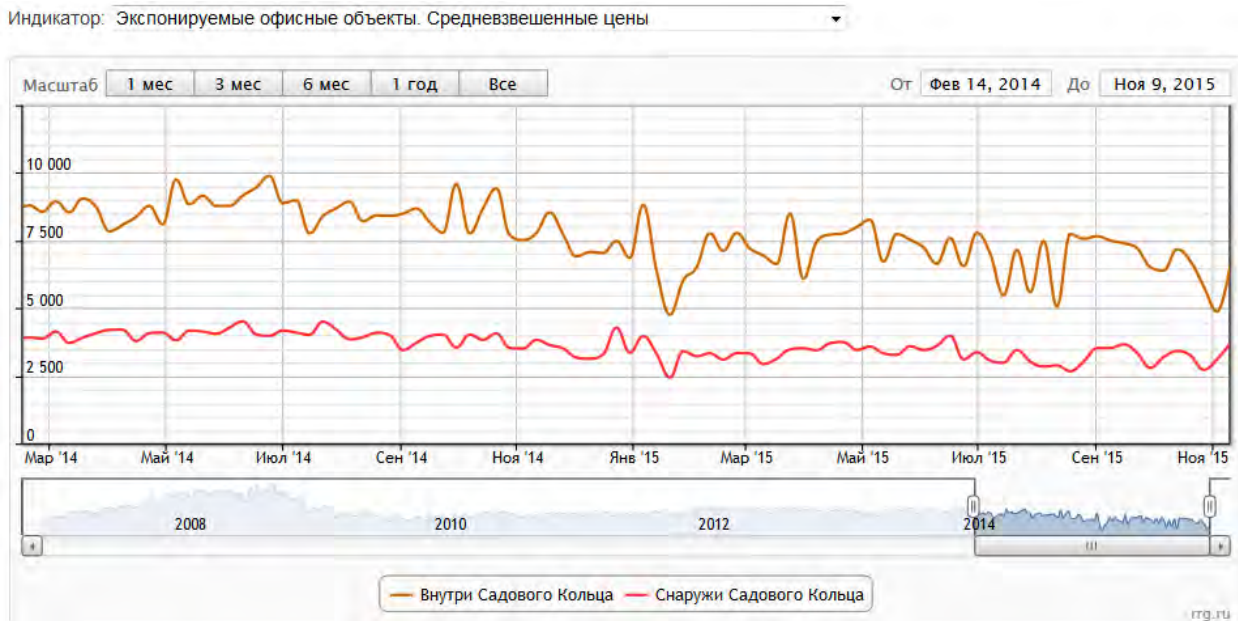
Объем предложения на продажу офисов за пределами центра за месяц сократился на 25% по количеству и на 34% по общей площади и составил 538 объектов общей площадью 778 тыс. кв.м. Средневзвешенная цена на офисные помещения за пределами центра в августе снизилась на 2% до 3 037 \$/кв.м, что было связано со снижением на 13% цен по объектам, которые экспонируются уже не первый месяц.

Несмотря на рост цен за последний месяц, за последние 12 месяцев снижение цен по объектам за пределами центра и в центре сопоставимо, что может подтверждать сделанный ранее вывод об

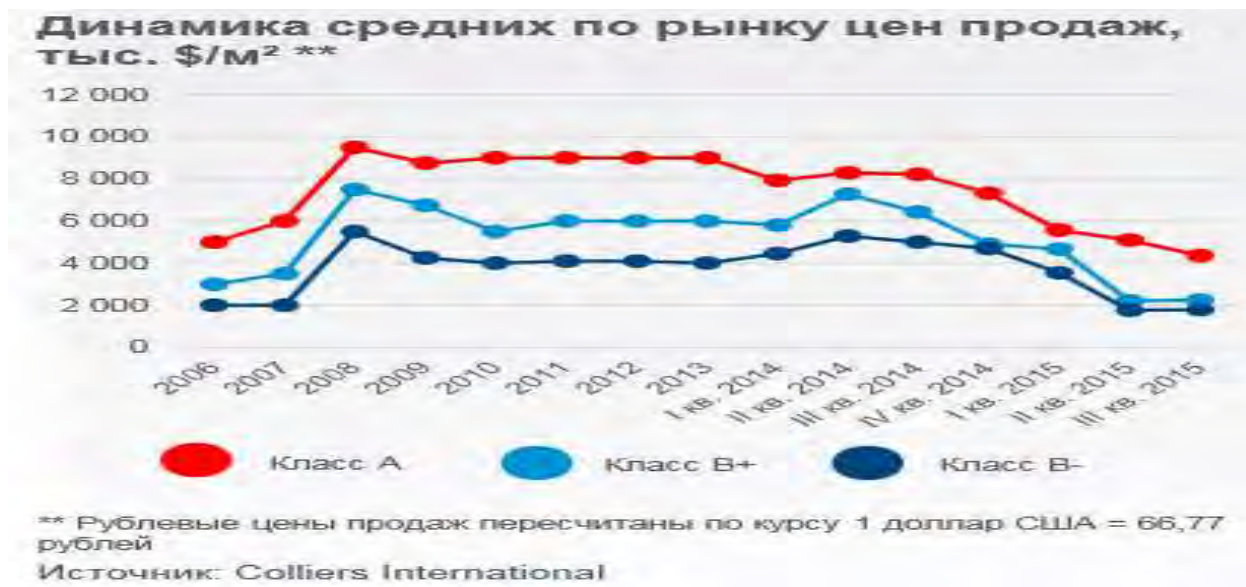
<sup>4</sup><http://rrg.ru/analytic/review/Q2-2015>, <http://rrg.ru/analytic/review/sale-august-2015>

отсутствии сильных отличий влияния негативных тенденций в макроэкономике на объекты офисной недвижимости в зависимости от расположения.

Изменение цен в 2014 – 2015 г.г. на приведено на графике ниже.



Соотношение цен по классам офисных объектов приведено ниже.



#### 6.2.4. РЫНОК АРЕНДЫ ОФИСНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ<sup>5</sup>

Объем предложения на рынке аренды во 2 квартале 2015 года вырос на 8% по количеству и на 14% по общей площади. За год объем предложения увеличился на 11% по количеству и на 20% по общей площади. Всего во 2 квартале экспонировалось 5 683 объекта общей площадью 3 473 тыс. кв.м.

<sup>5</sup><http://rrg.ru/analytic/review/Q2-2015>, <http://rrg.ru/analytic/review/rent-august-2015>,



Средняя ставка во 2 квартале по сравнению с первым выросла на 5%, а по сравнению со 2 кварталом 2014 года - уменьшилась на 29% и составила 439 \$/кв.м/год. С учетом того, что курс доллара с первого по второй квартал снизился на 16%, ставка в рублевом эквиваленте за квартал уменьшилась на 11%, а за год – на 39% до 23 161 руб./кв.м/год.

Доля сегментов в общем объеме предложения существенно не изменилась. Лидером остались офисные помещения, доля которых по площади составляет 52%. Далее идут производственно-складские (35%), торговые помещения (15%).

Средняя запрашиваемая арендная ставка во 2 квартале по торговой недвижимости выросла на 4% и составила 681 \$/кв.м/год, по офисной недвижимости - на 6% до 415 \$/кв.м/год, а по производственно-складской - на 9% и составила 144 \$/кв.м/год.

Рост ставок на торговые объекты, как и рост цен продажи, был минимальным по сравнению с другими видами коммерческой недвижимости, что свидетельствует о снижении спроса на торговые помещения в условиях уменьшения покупательской способности населения и падения розничного товарооборота.

За год (по отношению ко 2 кварталу 2014 года) снижение запрашиваемых ставок аренды составило 34% по торговой, 25% по офисной и 31% по производственно-складской недвижимости. Таким образом, в среднесрочном плане торговые помещения оказались также аутсайдером.

В августе 2015 г. объем предложения офисных объектов в аренду снизился на 38% по количеству и на 33% по общей площади и составил 1 095 объектов общей площадью 667 тыс. кв.м.

За месяц количество офисных объектов в центре сократилось на 42%, а их общая площадь - на 17%. Средняя арендная ставка за месяц снизилась на 11% и составила 480 \$/кв.м/год. Снижение ставки произошло в связи с тем, что на 17% снизились ставки по объектам, которые выставяются на рынке уже не первый месяц.

За пределами Садового Кольца объем предложения по количеству уменьшился на 37%, а по общей площади - на 35%. Средняя ставка снизилась на 6% и составила 314 \$/кв.м/год. При этом ставки по объектам, которые выставяются на рынке уже не первый месяц, снизились на 16%.

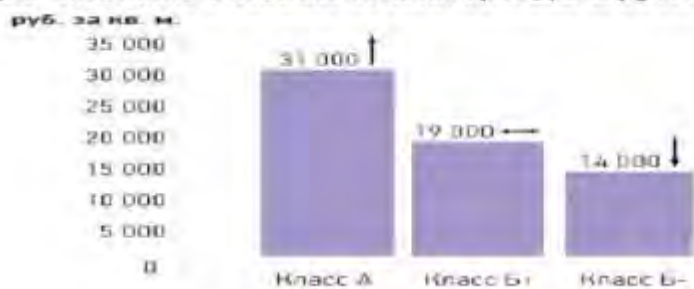
Изменение ставок аренды в 2014 – 2015 г.г. на приведено на графике ниже.



Соотношение ставок аренды по классам офисных объектов приведено ниже<sup>6</sup>.

<sup>6</sup><http://zdanie.info/2393/2420/news/6035>

Средние запрашиваемые базовые ставки аренды в рублях в III кв. 2015 г.



Соотношение цен и арендных ставок офисных объектов класса В+ и А составляет примерно 0,61, т.е. отличаются на 39%

### 6.2.5. ПРОГНОЗ ИЗМЕНЕНИЙ НА РЫНКЕ ОФИСНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ

Рынок офисной недвижимости в течение 9 месяцев находился под воздействием следующих тенденций: Сокращение совокупного объема инвестиций в коммерческую недвижимость; Сокращение объема иностранных инвестиций и рост доли российских инвесторов; Рост уровня вакантных площадей в качественных офисных центрах; Сокращение объемов чистого поглощения офисов; Пересмотр условий ранее заключенных договоров; Снижение ставок аренды и цен продаж; Гибкость собственников при заключении новых договоров аренды; Фиксация ставок аренды и цен продаж в рублях; Пересмотр концепции планируемых объектов в пользу жилой составляющей.

Стоит отметить, что в 3 квартале рынок офисной недвижимости достиг «ценового дна»: ставки аренды и цены продажи в течение последних двух кварталов корректировались незначительно относительно предыдущего периода. На этом фоне активизировались крупные компании, в планах которых было объединение структурных подразделений в одном здании, а также оптимизация расходов на аренду активов, в результате чего, в течение третьего квартала в структуре спроса доминировали сделки по аренде крупных офисных блоков.

Базовый размер рублевой запрашиваемой ставки до конца года сохранится на текущем уровне как для класса А, так и для класса В+/-, и, скорее всего, собственники будут прибегать к альтернативным способам снижения арендной платы, как то: увеличению арендных каникул, фиксации расчетного курса доллара на первый год аренды и прочим. Сохранится тенденция перехода ставок аренды из долларов в рубли, а в договорах будут прописываться возможность пересмотра ставки аренды через 2-3 года либо расторжение договора.

До конца года ожидается сокращение уровня вакантных помещений класса «А», особенно в локации «Москва-Сити», за счет планируемой покупки офисов властями г. Москвы. В частности, в деловых комплексах ММДЦ «Москва-Сити» планируется размещение департамента имущества, тендерного комитета и департамента экономической политики.

Участники рынка адаптировались к сложившейся конъюнктуре, поэтому до конца 2015 г. рынок офисной недвижимости останется под влиянием существующих тенденций. Значимые колебания на рынке возможны под воздействием макроэкономических и политических факторов.

**Приведенный анализ показал, что для офисов классов А, В (В+):**

- цены составляют 130 000 ... 500 000 руб. / кв. м;
- ставки аренды 12 000 ... 41 000 руб. / кв. м;
- соотношение ставок аренды и цен для офисов класса В (В+) по отношению к офисам класса А составляет около 0,61.

## 7. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ

Одним из основных этапов оценки является ретроспективный анализ бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах. В настоящем анализе изучен экономический потенциал ЗАО «Опытное производство» и его составляющие – имущественное положение, финансовое состояние и финансовые результаты, с целью выявления основных тенденций в развитии бизнеса компании и использования полученных данных при проведении дальнейших расчетов.

Финансовый анализ выполнен при помощи программного комплекса «Финансовый анализ Проф.», и представлен в Приложение 1.

## 8. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

### 8.1. ОГРАНИЧЕНИЯ И ДОПУЩЕНИЯ

При проведении расчетов в рамках затратного подхода Оценщик исходил из следующих допущений:

- оцениваются активы и обязательства, отраженные в бухгалтерском балансе ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» по состоянию на 01 октября 2015 г.;
- Оценщиком не проводились анализ и экспертиза права собственности на активы компании. Оценщик не берет на себя ответственность за правовые аспекты, включая какие-либо права требования или обременения, которые могут существовать в отношении активов компании;
- Оценщиком не проводилась инвентаризация активов компании. Расчеты рыночной стоимости затратным подходом к оценке основаны на данных о составе, структуре и характеристиках активов, предоставленных Заказчиком. Предполагалось, что полученные данные являются достоверными и полными;
- при проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых (не указанных явным образом в настоящем Отчете) фактов, влияющих на стоимость активов ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» Оценщик не несет ответственность по обнаружению или в случае обнаружения подобных факторов;
- определение рыночной стоимости активов ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО», в том числе финансовых вложений, проводилось на основе предоставленных Заказчиком документов. В задачу Оценщика не входила проверка достоверности содержащейся в них информации;
- у ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» нет дебиторской задолженности, безнадежной к взысканию и с просроченным сроком исковой давности.

### 8.2. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

В рамках затратного подхода расчет стоимости объекта оценки проводился методом накопления активов. При использовании данного метода активы компании оцениваются по рыночной стоимости.

Метод накопления активов предполагает следующие этапы оценки:

- анализ бухгалтерских балансовых отчетов;
- определение рыночной стоимости активов;
- перевод обязательств в текущую стоимость.

В результате проведенных работ стоимость собственного капитала компании определяется как рыночная стоимость совокупных активов минус текущая стоимость всех обязательств.

В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

- внеоборотные активы, отражаемые в первом разделе бухгалтерского баланса (в данном случае основные средства, отложенные налоговые активы);
- оборотные активы, отражаемые во втором разделе бухгалтерского баланса (в данном случае запасы, дебиторская задолженность, денежные средства).



В состав обязательств, принимаемых к расчету, включаются:

- долгосрочные обязательства, отражаемые в четвертом разделе бухгалтерского баланса (заемные средства, отложенные налоговые обязательства);
- краткосрочные обязательства, отражаемые в пятом разделе бухгалтерского баланса (заемные средства, кредиторская задолженность, оценочные обязательства).

### 8.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ АКТИВОВ

Активы компании на дату оценки формировались за счет:

- основных средств;
- отложенных налоговых активов;
- дебиторской задолженности;
- денежных средств;

#### 8.3.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ

Балансовая стоимость основных средств ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» по состоянию на 01 октября 2015 г. составляла 4 414 тыс. руб. (56,54% в структуре активов компании).

Табл. 8.1. Укрупненный состав ОС

Наименование	Балансовая стоимость	Остаточная стоимость
Здание-пристройка 538/645 М2, инв.№0000000002	2 414 693,95	1 874 942,06
Земельный участок, инв.№0000000003	2 540 470,03	2 554 946,32
Итого:	4 995 163,98	4 414 021,44

Расчет рыночной стоимости объектов недвижимости приведен в Приложении 2.

Рыночная стоимость Здания ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» по состоянию на дату определения стоимости составляет 56 600 тыс. руб.

Рыночная стоимость земельного участка составляет 6 973 тыс.руб.

**Рыночная стоимость основных средств ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» по состоянию на 01 октября 2015 г., без учета НДС, округленно составляет 63 598 тыс. руб.**

#### 8.3.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОТЛОЖЕННЫХ НАЛОГОВЫХ АКТИВОВ

Балансовая стоимость отложенных налоговых активов ЗАО «Опытное производство» по состоянию на дату оценки составляла 44 тыс. руб. (0,54% в структуре активов компании).

Согласно ПБУ 18/02, под отложенным налоговым активом понимается та часть отложенного налога на прибыль, которая должна привести к уменьшению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующем за отчетным или в последующих отчетных периодах.

В соответствии с Положением по бухгалтерскому учету "Учет расчетов по налогу на прибыль организации" ПБУ18/02 утвержденным Приказом Минфина России от 19 ноября 2002 г. N 114н отложенные налоговые активы и отложенные налоговые обязательства являются счетным показателем, и отражаются как временная разница, возникшая в отчетном периоде между суммой налога на прибыль, исчисленным по данным бухгалтерского учета и суммой налога на прибыль по данным налогового учета.



Текущая стоимость отложенных налоговых активов не является активом, а лишь корректирующей величиной и не принимается к расчету.

**Рыночная стоимость отложенных налоговых активов ЗАО «Опытное производство» по состоянию на 01 октября 2015 г. равна нулю.**

### 8.3.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ЗАПАСОВ

Балансовая стоимость запасов ЗАО «Опытное производство» на дату оценки составляла 9 тыс. руб. (0,01% в объеме активов компании).

Заказчик не предоставил данные о наличии у ЗАО «Опытное производство» неликвидных запасов. Исходя из этого, Оценщиком было принято допущение о том, что все запасы компании являются ликвидными и востребованными, используются в процессе хозяйственной деятельности, излишки запасов отсутствуют.

Реализация запасов является операцией на вторичном рынке.

Методика расчета коэффициентов. Коэффициенты перехода на вторичный рынок определялись по предложениям к продаже «нового» (Цнового) и «нового, не бывшего в эксплуатации» (Цвтор) объекта. Отбирались объекты с разницей во времени изготовления свыше 1 года. Предполагалось, что для оферт коэффициенты уторгования сравнимы, физические и функциональные износы отсутствуют.

Общая расчетная формула:

$$K_{\text{перехода}} = \text{Цвтор} / \text{Цнового}$$

$K_{\text{перехода}}$  - коэффициент перехода на вторичный рынок;

Также применялся метод построения корреляционно-регрессионных уравнений снижения стоимости объектов на вторичном рынке за 4 года. Находилось пересечение регрессионного уравнения с осью абсцисс и сравнивалось со стоимостью новых объектов на первичном рынке.

Результаты приведены в таблице.

**Табл. 8.2. Расчет коэффициентов перехода на вторичный рынок**

	Наименование объекта, параметры	Коэффициент перехода на вторичный рынок
	Деревообрабатывающие станки	
1.	Пила циркулярная JET JPS-10TS	0,912
2.	Станок для отрезки шкантов Rautek FS-36	0,928
3.	Строгальный станок H410	0,932
4.	Распиловочный станок PS315	0,895
5.	Вертикальный фрезерный станок MF30	0,918
6.	Мультистрогальный станок MH410	0,922
	Среднее	0,918
	Крановое оборудование	
1.	Козловой кран ЛКК	0,926
2.	Кран-балка БЗИ 10Т	0,938
3.	Таль электрическая Т-10	0,915
4.	Башенный кран QTZ 160	0,930
5.	Башенный кран Liebherr 40K	0,956
	Среднее	0,933



	Наименование объекта, параметры	Коэффициент перехода на вторичный рынок
	Сельскохозяйственная техника	
1.	Трактор Master Yard M504	0,908
2.	Трактор МТЗ 1502	0,848
3.	Опрыскиватель ОС РОСА-01	0,892
4.	Сеялка С-6ПМЗ	0,868
5.	Сеялка СПУ-4	0,905
6.	Комбайн Енисей-960	0,882
	Среднее	0,884
	Компьютерная техника	
1.	Компьютер Intel Core i3 (RS 841)	0,902
2.	Компьютер Asus BT6130	0,893
3.	Компьютер Hewlett-Packard 6300 Pro	0,882
4.	Моноблок Dell OptiPlex 9010 AIO	0,919
5.	Моноблок Apple iMac 21.5"	0,924
	Среднее	0,904
	Прочее	
1.	Собрание сочинений А.С.Пушкина	0,965
2.	Собрание сочинений Александра Дюма	0,976
3.	Часы ручные Грифон	0,932
4.	Ружье охотничье МР-153	0,908
5.	Осциллограф С1-114	0,896

Для расчета рыночной стоимости запасов Оценщик в расчетах применил коэффициент перехода на вторичный рынок в размере 0,9.

**Рыночная стоимость запасов ЗАО «Опытное производство» по состоянию на 01 октября 2015 г. составляет 8 тыс. руб.**

#### 8.3.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

Дебиторская задолженность на дату определения рыночной стоимости представлена дебиторской задолженностью, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты. По состоянию на 01 октября 2015 г. краткосрочная дебиторская задолженность составляла 54 тыс. руб. (0,67% в объеме активов компании).

Определение рыночной стоимости краткосрочной дебиторской задолженности проводилось на основе данных бухгалтерского баланса ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО». Для определения рыночной стоимости дебиторской задолженности на дату определения стоимости использовался метод дисконтирования величины возврата долга.

Суть методики расчета рыночной стоимости дебиторской задолженности сводится к приведению к текущей стоимости будущих платежей по дебиторской задолженности.

$$V = \frac{N}{(1+d)^T},$$

где



- V – текущая стоимость задолженности,  
N – балансовая стоимость задолженности,  
d – ставка дисконтирования,  
T – период дисконтирования.

Период дисконтирования должен соответствовать времени оборота дебиторской задолженности в годах (определяется как время оборота дебиторской задолженности в днях / число дней в году). В Приложении 1 настоящего Отчета представлен период оборачиваемости дебиторской задолженности ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» в течение 10 дней.

В связи с этим, значение оборачиваемости для дебиторской задолженности – 0,03 года.

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в августе 2015 г.<sup>7</sup> Средневзвешенная процентная ставка со сроком погашения до 30 дней составила 17,85% годовых.

Следовательно, рыночная стоимость дебиторской задолженности ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» составляет 54 тыс. руб.

**Рыночная стоимость краткосрочной дебиторской задолженности ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» по состоянию на 01 октября 2015 г. составляет округленно 54 тыс. руб.**

### 8.3.5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

Денежные средства ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» на дату оценки составляли 3 569 тыс. руб. (44% в объеме активов компании). Денежные средства являются абсолютно ликвидным активом, поэтому оцениваются по стоимости, указанной в бухгалтерском балансе ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО».

**Рыночная стоимость денежных средств ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» по состоянию на 01 октября 2015 г. составляет 3 569 тыс. руб.**

Результаты расчета рыночной стоимости активов ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» по состоянию на дату определения стоимости сведены в Табл. 8.3.

Табл. 8.3. Результаты расчета рыночной стоимости активов ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО»

АКТИВЫ:	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Рыночная стоимость, тыс. руб.
Основные средства	4 414	63 598
Отложенные налоговые активы	44	0
Запасы	9	8
Дебиторская задолженность	54	54
Денежные средства	3 569	3 569
АКТИВЫ	8 090	67 229

**Таким образом, рыночная стоимость активов ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» по состоянию на 01 октября 2015 г. составляет 67 229 тыс. руб.**

<sup>7</sup> Бюллетень банковской статистики № 10 за 2015 г., <http://www.cbr.ru>





## 8.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Обязательства ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» на 01 октября 2015 г. составляли 1 195 тыс. руб. и имели следующую структуру:

- долгосрочные обязательства – 65 тыс. руб. или 5,44% от общей суммы обязательств;
- краткосрочные обязательства – 1 130 тыс. руб. или 94,56% от общей суммы обязательств.

### 8.4.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ ДОЛГОСРОЧНЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Долгосрочные обязательства компании были представлены отложенными налоговыми обязательствами.

По балансу отложенные налоговые обязательства составляют 65 тыс.руб., что составляет 5,4% от общей величины обязательств.

Согласно ПБУ 18/02, под отложенным налоговым обязательством понимается та часть отложенного налога на прибыль, которая должна привести к увеличению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующем за отчетным или в последующих отчетных периодах.

Поскольку отложенные налоговые обязательства являются корректирующим показателем условного расхода (условного дохода) по налогу на прибыль в отчетном периоде, их текущая стоимость принимается в размере балансовой стоимости, то есть 65 тыс. руб.

**Рыночная стоимость долгосрочных обязательств ЗАО «Опытное производство» по состоянию на дату оценки округленно составляет 65 тыс.руб.**

### 8.4.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ КРАТКОСРОЧНЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Согласно бухгалтерскому балансу ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» на 01 октября 2015 г., краткосрочные обязательства были представлены кредиторской задолженностью и оценочными обязательствами в размере 1 130 тыс. руб.

Определение рыночной стоимости краткосрочной кредиторской задолженности проводилось на основе данных бухгалтерского баланса ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО». Для определения рыночной стоимости остальной суммы кредиторской задолженности на дату определения стоимости использовался метод дисконтирования величины возврата долга.

Суть методики расчета рыночной стоимости кредиторской задолженности сводится к приведению к текущей стоимости будущих платежей по кредиторской задолженности.

$$V = \frac{N}{(1 + d)^T},$$

где

V – текущая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость задолженности,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

Период дисконтирования должен соответствовать времени оборота кредиторской задолженности в годах (определяется как время оборота кредиторской задолженности в днях / число дней в году). В Приложении 1 рассчитано, что оборачиваемость кредиторской задолженности составляет 33 дня.

Заказчик предоставил данные об отсутствии просроченной и списанной задолженности.



В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по депозитам для нефинансовых организаций, в рублях. Средневзвешенная процентная ставка в августе 2015 г. со сроком погашения до 91 дней составила 10,48% годовых<sup>8</sup>.

Таким образом, текущая стоимость кредиторской задолженности ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» по состоянию на дату определения стоимости составляет 998 тыс. руб.

Оценочные обязательства ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» по состоянию на дату определения стоимости составляют 123 тыс.руб. (10,3% от общей величины обязательств).

Оценочное обязательство признается в бухгалтерском учете организации в величине, отражающей наиболее достоверную денежную оценку расходов, необходимых для расчетов по этому обязательству. Наиболее достоверная оценка расходов представляет собой величину, необходимую непосредственно для исполнения (погашения) обязательства по состоянию на отчетную дату или для перевода обязательства на другое лицо по состоянию на отчетную дату.

Исходя из определения оценочных обязательств, это величина предстоящих расходов по обязательствам, рассчитанная на дату отчетности, т.е. на дату определения стоимости. Таким образом, балансовая стоимость является рыночной стоимостью.

Итоговый расчет рыночной стоимости обязательств сведен в Табл. 8.4.

**Табл. 8.4. Итоговый расчет стоимости обязательств**

<b>Обязательства</b>	<b>Балансовая стоимость, тыс. руб.</b>	<b>Рыночная стоимость, тыс. руб.</b>
Отложенные налоговые обязательства	65	65
Кредиторская задолженность	1 007	998
Оценочные обязательства	123	123
<b>ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>	<b>1 195</b>	<b>1 186</b>

**Текущая стоимость обязательств ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» по состоянию на 01 октября 2015 г. составляет 1 186 тыс. руб.**

## **8.5. РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА**

Рыночная стоимость собственного капитала компании находится как разность между рыночной стоимостью активов и текущей стоимостью пассивов.

Расчет стоимости собственного капитала ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» сведен в Табл. 8.5.

**Табл. 8.5. Расчет стоимости собственного капитала ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО», тыс. руб.**

<b>Наименование статей</b>	<b>Величина</b>
<b>Активы</b>	67 229
<b>Обязательства</b>	1 186
<b>Собственный капитал</b>	66 043

Таким образом, рыночная стоимость собственного капитала (100%) ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» округленно составляет 66 000 тыс. руб.

<sup>8</sup> Бюллетень банковской статистики № 10 за 2015 г., <http://www.cbr.ru>



**Рыночная стоимость собственного капитала (100% пакет обыкновенных именных акций) ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО», рассчитанная в рамках затратного подхода методом накопления активов, по состоянию на 01 октября 2015 г. округленно составляет 66 000 тыс. руб.**

## 8.6. РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Объектом оценки является пакет обыкновенных именных акций ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» размером 39 421 штука (74,7459% от уставного капитала). В рамках затратного подхода к оценке была определена рыночная стоимость собственного капитала (100% пакет обыкновенных именных акций) ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО», которая составила 72 733 тыс. руб.

Для получения окончательной величины стоимости необходимо учесть корректировку на недостаток ликвидности и корректировку на размер пакета.

### 8.6.1. КОРРЕКТИРОВКА НА НЕДОСТАТОК ЛИКВИДНОСТИ

ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» является закрытым акционерным обществом, на оборот акций которого существуют определенные ограничения, регламентируемые законодательством. По данным большинства исследований, ликвидность акций в значительной степени зависит от формы собственности компании. То есть ликвидность акций закрытых акционерных обществ существенно ниже ликвидности акций открытых акционерных обществ.

Определение величины скидки на недостаток ликвидности осуществлялось с использованием данных СРД № 4.<sup>9</sup>

Величина скидки на недостаток ликвидности для ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» определена в размере 20,0%.

### 8.6.2. КОРРЕКТИРОВКА НА НЕКОНТРОЛЬНЫЙ ХАРАКТЕР ПАКЕТА

Полученное в результате расчетов значение определяет стоимость 100% пакета обыкновенных именных акций ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО».

Учет скидки на меньшую долю необходим, поскольку в данном случае определяется стоимость 74,75% пакета обыкновенных именных акций, а полученное в рамках расчетов значение является стоимостью 100% пакета обыкновенных именных акций.

Табл. 8.6. Величина коэффициента контроля

Показатель	Размер пакета акций				
	0-(10%-1 акция)	10-25%	(25%+1 акция)-50%	(50%+1 акция) – (75%-1 акция)	75-100%
<b>Коэффициент контроля при переходе от стоимости 100% собственного капитала компании к соответствующему пакету</b>	0,45	0,57	0,70	0,95	1,0

<sup>9</sup> Справочник расчетных данных № 12 стр.25.

Расчетное значение скидки за размер пакета составляет 0,05.

Расчет рыночной стоимости объекта оценки представлен в Табл. 8.7.

**Табл. 8.7. Расчет рыночной стоимости объекта оценки, тыс. руб.**

Наименование статей	Величина
Рыночная стоимость собственного капитала ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО»	66 000
Оцениваемый пакет акций	74,75%
Рыночная стоимость оцениваемого пакета обыкновенных именных акций без учета корректировок	49 335
Корректировка на недостаток ликвидности	20,0%
Корректировка на неконтрольный характер пакета	5,0%
Рыночная стоимость оцениваемого пакета обыкновенных именных акций ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО»	37 495

Рыночная стоимость пакета обыкновенных именных акций ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» размером 39 421 штука (74,7459% от уставного капитала) составит 37 495 тыс. руб.

**Рыночная стоимость пакета обыкновенных именных акций ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» размером 39 421 штука (74,7459% от уставного капитала), рассчитанная в рамках затратного подхода по состоянию на 01 октября 2015 г., округленно составляет 37 500 тыс. руб.**

**Стоимость одной акции в составе пакета составляет 951,27 руб.**

## 9. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД

### 9.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

Область применения сравнительного подхода – это оценка компаний на основе фактических данных фондового рынка о котировках оцениваемой компании и (или) компаний-аналогов, а также на основе фактической информации о сделках с пакетами акций оцениваемой компании или сопоставимых компаний вне фондового рынка, в том числе информации о слияниях и поглощениях.

В основе сравнительного подхода лежит принцип, в соответствии с которым предполагается, что у потенциального покупателя или инвестора существуют альтернативные возможности инвестирования в аналогичные объекты.

Возможность применения сравнительного подхода определяют следующие базовые положения, доказывающие объективность полученного результата:

Во-первых, Оценщик использует в качестве ориентира реально сформированные рынком цены на акции компаний-аналогов. При наличии развитого финансового рынка фактическая цена купли-продажи компании в целом или одной акции наиболее интегрально учитывает многочисленные факторы, влияющие на величину стоимости компании. К таким факторам можно отнести соотношение спроса и предложения на данный вид бизнеса, уровень риска, перспективы развития отрасли, конкретные особенности предприятия и т. д.

Во-вторых, сравнительный подход базируется на принципе альтернативных инвестиций. Производственные, технологические и другие особенности конкретного бизнеса интересуют инвестора только с позиции перспектив получения дохода. Стремление получить максимальный доход на размещенные инвестиции при адекватном риске и свободном размещении капитала обеспечивает выравнивание рыночных цен.

В-третьих, цена акций компании отражает ее производственные и финансовые возможности, положение на рынке, перспективы развития. Следовательно, в аналогичных компаниях должно совпадать соотношение между ценой и важнейшими финансовыми параметрами, такими как прибыль, дивидендные выплаты, объем реализации, балансовая стоимость собственного капитала. Отличительной чертой этих финансовых параметров является их определяющая роль в формировании дохода, получаемого инвестором.

В общем случае в рамках данного подхода используются следующие методы оценки:

- метод компаний-аналогов (метод рынка капитала) – стоимость компании определяется на основе сравнения объекта оценки с сопоставимыми компаниями, акции которых свободно обращаются на организованных рынках ценных бумаг;
- метод сделок - стоимость компании определяется на основе сравнения объекта оценки с сопоставимыми компаниями, контрольные пакеты акций которых были приобретены в течение недавнего периода времени.

Рыночную стоимость ценной бумаги, размещенной на организованном фондовом рынке, в рамках сравнительного подхода также можно определить, используя рыночные данные о предыдущих сделках с данной ценной бумагой.

Результаты, полученные в ходе применения сравнительного подхода, имеют хорошую объективную основу, уровень которой зависит от возможности привлечения широкого круга компаний-аналогов.



## 9.2. ПРИМЕНЕНИЕ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА

Для анализа возможности применения метода сделок в рамках сравнительного подхода Оценщиком были изучены данные по сделкам с пакетами акций российских консалтинговых компаний, источник – официальный бюллетень Российского фонда федерального имущества «Реформа», база данных MarketPrise, журнал «Слияние и поглощение».

Поскольку акции существующих в России компаний, оказывающих консультационные услуги по вопросам коммерческой деятельности, не обращаются на отечественном фондовом рынке, а также потому, что Оценщику не удалось найти информацию о продаже пакетов акций консалтинговых компаний отрасли за последние годы в доступных авторитетных источниках, использовать сравнительный подход (как метод сделок, так и метод рынка капиталов) на основе сопоставления с отечественными аналогами не представляется возможным.

В процессе исследования рыночной информации Оценщиком не было найдено зарубежных аналогов, сопоставимых с объектом оценки, поскольку финансовые показатели оцениваемой компании и зарубежных консалтинговых компаний не сопоставимы. Исходя из вышеуказанного, для определения рыночной стоимости объекта оценки применение сравнительного подхода Оценщик считает нецелесообразным.

**Таким образом, применение сравнительного подхода для определения рыночной стоимости пакета обыкновенных именных акций ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» по состоянию на 01 октября 2015 г., по мнению Оценщика, не представляется возможным.**



## 10. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

### 10.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

В рамках доходного подхода к оценке бизнеса традиционно выделяют два основных метода:

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтирования будущих доходов.

Основное содержание обоих методов основывается на предпосылке, что оценка доли собственности в компании равна текущей стоимости будущих доходов от этой доли собственности.

При использовании метода прямой капитализации может капитализироваться некоторый нормализованный уровень непрерывно меняющихся доходов (с одним и тем же темпом роста). То есть использование данного метода оказывается более подходящим, когда текущая деятельность компании может дать определенное представление о ее будущей деятельности. Стоимость компании определяется как отношение потока доходов к коэффициенту капитализации при допущении о том, что в обозримом будущем доходы бизнеса останутся примерно на одном уровне, близком к нынешнему.

В рамках второго метода Оценщик дисконтирует будущие денежные потоки или доходы от прогнозируемой деятельности компании, приводя их к текущей стоимости. При использовании метода дисконтирования будущих доходов в расчет принимаются следующие факторы:

- денежные потоки, которые собственник актива ожидает получить в будущем;
- сроки получения данных денежных потоков;
- риск, который несет собственник активов.

Для определения текущей стоимости будущего экономического дохода требуется провести всесторонний анализ финансовой деятельности компании, включая анализ доходов, расходов, инвестиций, структуры капитала, стоимости предприятия после окончания прогнозного периода и ставки дисконтирования.

### 10.2. ПРИМЕНЕНИЕ ДОХОДНОГО ПОДХОДА К ОПРЕДЕЛЕНИЮ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

По мнению Оценщика. Ни один из описанных выше методов доходного подхода не может быть корректно применен при определении рыночной стоимости объекта оценки.

Применить метод дисконтирования будущих доходов, по мнению Оценщика, невозможно, так как:

- на 01.10.2015 г. денежные потоки компании по результатам основной производственной деятельности не постоянны, выручка по основному виду деятельности минимальна. Соответственно, у Оценщика нет возможности прогнозировать результаты деятельности на основе ретроспективных данных. Текущая стоимость компании определяется стоимостью здания, на протяжении всего исследуемого периода чистая прибыль ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» образуется, в основном, за счет сдачи помещений в аренду, А это учтено при определении стоимости здания;
- у Оценщика нет возможности использовать среднеотраслевые данные и тенденции отрасли, поскольку ключевые показатели деятельности ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» (норматив собственного оборотного капитала, статьи, формирующие чистую прибыль, доля совокупных затрат в выручке, коэффициенты

рентабельности и ликвидности), рассчитанные за 3 кв. 2015 г., не сопоставимы с аналогичными среднеотраслевыми показателями;

- Заказчик не предоставил перспективный план развития бизнеса ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО», что не позволяет достоверно прогнозировать выручку, затраты и денежные потоки. Также Заказчиком не предоставлены данные по планируемым долгосрочным и краткосрочным финансовым вложениям и, соответственно, получению доходов (расходов) по ним.

Исходя из анализа финансово-хозяйственной деятельности компании, а также ввиду отсутствия информации о перспективах деятельности компании, применение метода дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода для определения рыночной стоимости пакета обыкновенных именных акций ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» не представляется возможным.

Рыночную стоимость собственного капитала компании также невозможно рассчитать методом капитализации, исходя из величины дивидендных выплат, поскольку Заказчик не предоставил данных о произведенных или планируемых дивидендных выплатах ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО».

**Таким образом, применение доходного подхода для определения рыночной стоимости пакета обыкновенных именных акций ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» по состоянию на 01 октября 2015 г., по мнению Оценщика, не представляется возможным.**

## 11. ВЫВОДЫ И ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СТОИМОСТИ

На основании Приложения № 31 от 13.11.2015 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011 г. была выполнена оценка рыночной стоимости пакета обыкновенных именных акций ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» размером 39 421 штука (74,7459% от уставного капитала) с указанием стоимости одной акции в составе пакета для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.

Для определения рыночной стоимости пакета обыкновенных именных акций ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» был использован затратный подход к оценке и обоснованы отказы от сравнительного и доходного подходов.

**На основании анализа информации, проведенных исследований и выполненных расчетов рыночная стоимость пакета обыкновенных именных акций ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» размером 39 421 штука (74,7459% от уставного капитала) по состоянию на 01 октября 2015 г. округленно составляет:**

**37 500 000 рублей**

**(Тридцать семь миллионов пятьсот тысяч рублей)**

**Стоимость одной обыкновенной именной акции ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» в составе пакета округленно составляет:**

**951,27 руб.**

**(Девятьсот пятьдесят один рубль 27 копеек)**

## 12. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ

Мы, нижеподписавшиеся, настоящим заявляем, что в соответствии с имеющимися у нас данными и исходя из наших знаний и убеждений:

- изложенные в Отчете факты правильны, соответствуют действительности и основываются на знаниях оценщика;
- сделанный анализ, высказанные мнения, полученные выводы и результаты расчетов действительны исключительно в пределах указанных в Отчете допущений и ограничивающих условий и являются следствием, как непредвзятого анализа исходных данных, так и персональной профессиональной практики;
- оценщик не имеет личной заинтересованности - ни настоящей, ни будущей - относительно оцениваемых объектов или какой-либо предвзятости в отношении вовлеченных сторон;
- вознаграждение оценщика не связано с итоговой величиной стоимости объектов оценки и не обусловлено какими-либо другими условиями, кроме как выполнением работ по данному Отчету, а также не зависит от тех событий, которые могут наступить в результате использования Заказчиком или третьими сторонами выводов и заключений, содержащихся в Отчете;
- задание на оценку не основывалось на требовании определения минимальной, максимальной или оговоренной цены, оценка была проведена в соответствии с кодексом этики и стандартами исполнения;
- образование оценщика соответствует необходимым требованиям;
- оценщик имеет опыт оценки, связанный с местонахождением и категорией аналогичного имущества, а использованный объем информации достаточен для проведения объективной оценки;
- оценщик лично проводил обследование имущества путем его осмотра;
- ни одно лицо, кроме подписавших настоящий отчет не оказывало профессионального содействия оценщикам;
- настоящая оценка произведена, а Отчет составлен, в соответствии с требованиями норм Кодекса этики и Свода Стандартов Оценки Российского Общества Оценщиков, а также в соответствии с действующими Федеральными стандартами оценки.
- оценка проведена, а Отчет составлен в соответствии с требованиями Федерального закона от 29.07.1998 года №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральных стандартов оценки: ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3, утвержденных Приказами Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №№ 297-299 (соответственно) и ФСО №7, утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611 ФСО № 8 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326 (соответственно), также в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»;
- Рыночная стоимость признается действительной на дату определения стоимости – 01 октября 2015 г.

Специалисты, принимавшие участие в исследовании:

К.В.Лигачев

Генеральный директор ЗАО «НАОиК»

В.В. Бережной



## 13. ПРИЛОЖЕНИЕ 1. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО»

### Исходные данные

Основой для проведения финансового анализа ЗАО "Опытное производство" стали следующие данные:

- 1) Бухгалтерский баланс (см. табл. №1 – актив баланса, табл. №2 - пассив баланса)
- 2) Отчет о финансовых результатах (см. табл. №3);

В качестве базового интервала для анализа выбран период с данными на 31.12.2013 года.

В качестве отчетного периода для анализа выбран период с данными, представленными на 30.09.2015 года.

### Актив баланса

Таблица 1

<b>Баланс (Форма 1)</b>				
Статья баланса	Код строки	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	30.09.2015 г.
<b>АКТИВ</b>				
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Нематериальные активы	1110	0,0	0,0	0,0
Результаты исследований и разработок	1120	0,0	0,0	0,0
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0	0,0	0,0
Материальные поисковые активы	1140	0,0	0,0	0,0
Основные средства	1150	2 762,0	4 530,0	4 414,0
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0	0,0	0,0
Финансовые вложения	1170	0,0	0,0	0,0
Отложенные налоговые активы	1180	48,0	53,0	44,0
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0	0,0	0,0
<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>2 810,0</b>	<b>4 583,0</b>	<b>4 458,0</b>
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Запасы	1210	1,0	0,0	9,0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0	0,0	0,0
Дебиторская задолженность	1230	600,0	320,0	54,0
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0,0	0,0	0,0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	3 627,0	720,0	3 569,0
Прочие оборотные активы	1260	0,0	0,0	0,0
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>4 228,0</b>	<b>1 040,0</b>	<b>3 632,0</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>7 038,0</b>	<b>5 623,0</b>	<b>8 090,0</b>

### Пассив баланса

Таблица 2

<b>ПАССИВ</b>		31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	30.09.2015 г.
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	3,0	3,0	3,0
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0	0,0	0,0
Переоценка внеоборотных активов	1340	2 009,0	2 009,0	2 009,0
Добавочный капитал	1350	0,0	0,0	0,0
Резервный капитал	1360	0,0	0,0	0,0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(207,0)	3 089,0	4 883,0
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>1 805,0</b>	<b>5 101,0</b>	<b>6 895,0</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1410	4 000,0	0,0	0,0
Отложенные налоговые обязательства	1420	30,0	51,0	65,0
Оценочные обязательства	1430	0,0	0,0	0,0
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0	0,0	0,0
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>4 030,0</b>	<b>51,0</b>	<b>65,0</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1510	146,0	0,0	0,0
Кредиторская задолженность	1520	771,0	309,0	1 007,0
Доходы будущих периодов	1530	0,0	0,0	0,0
Оценочные обязательства	1540	286,0	162,0	123,0
Прочие обязательства	1550	0,0	0,0	0,0
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>1 203,0</b>	<b>471,0</b>	<b>1 130,0</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>7 038,0</b>	<b>5 623,0</b>	<b>8 090,0</b>



## Отчет о финансовых результатах

Таблица 3

Отчет о финансовых результатах (Форма №2)				
Наименование показателя	Код строки	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	30.09.2015 г.
<b>Доходы и расходы по обычным видам деятельности</b>				
Выручка	2110	6 018,0	7 264,0	5 390,0
Себестоимость продаж	2120	(5 198,0)	(3 103,0)	(1 577,0)
Валовая прибыль (убыток)	<b>2100</b>	<b>820,0</b>	<b>4 161,0</b>	<b>3 813,0</b>
Коммерческие расходы	2210	0,0	0,0	0,0
Управленческие расходы	2220	(243,0)	(252,0)	(988,0)
Прибыль (убыток) от продаж	<b>2200</b>	<b>577,0</b>	<b>3 909,0</b>	<b>2 825,0</b>
<b>Прочие доходы и расходы</b>				
Доходы от участия в других организациях	2310	0,0	0,0	0,0
Проценты к получению	2320	0,0	0,0	127,0
Проценты к уплате	2330	(40,0)	(40,0)	0,0
Прочие доходы	2340	0,0	129,0	0,0
Прочие расходы	2350	(28,0)	(212,0)	(580,0)
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	<b>2300</b>	<b>509,0</b>	<b>3 786,0</b>	<b>2 372,0</b>
Текущий налог на прибыль	2410	(24,0)	(656,0)	(555,0)
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	100,0	67,0	103,0
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(17,0)	(21,0)	(14,0)
Изменение отложенных налоговых активов	2450	40,0	(16,0)	(9,0)
Прочее	2460	0,0	102,0	0,0
<b>Чистая прибыль (убыток) отчетного периода</b>	<b>2400</b>	<b>508,0</b>	<b>3 195,0</b>	<b>1 794,0</b>
<b>Справочно</b>				
Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	0,0	0,0	0,0
Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	0,0	0,0	0,0
Совокупный финансовый результат периода	2500	<b>508,0</b>	<b>3 195,0</b>	<b>1 794,0</b>
Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	0,0	0,0	0,0
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	0,0	0,0	0,0

В отчете рассмотрены основные подходы и направления, используемые в финансовом анализе. Выводы аргументированы и подкреплены практическими расчетами.

### Структура баланса

Бухгалтерский баланс представляет собой перечень имущества предприятия и источников его приобретения на конкретную дату.

Имущество предприятия, отраженное в активе баланса (см. табл. №1) делится на внеоборотные (долгосрочного пользования) активы (I раздел актива баланса) и оборотные (краткосрочного пользования) активы (II раздел актива баланса).

К внеоборотным активам относятся основные средства, оборудование предприятия, нематериальные активы, а также долгосрочные финансовые вложения сроком использования обычно более одного года.

К оборотным активам относятся ресурсы предприятия, использующиеся в процессе производственного цикла, то есть производственные запасы, товары, хранящиеся на складе, текущая дебиторская задолженность и т.д.

Источники формирования имущества находящегося в активе отражены в пассиве баланса, который в свою очередь состоит из трех разделов:

- капитал и резервы
- долгосрочные обязательства
- краткосрочные обязательства

Ликвидность и эффективность использования текущих активов определяются величиной чистого оборотного капитала, который является разницей между текущими оборотными активами и краткосрочной задолженностью предприятия.

Прежде всего, следует отметить, что величина чистого оборотного капитала ЗАО "Опытное производство" на конец анализируемого периода (30.09.2015 г.) составила 2625,0 тыс.руб. что

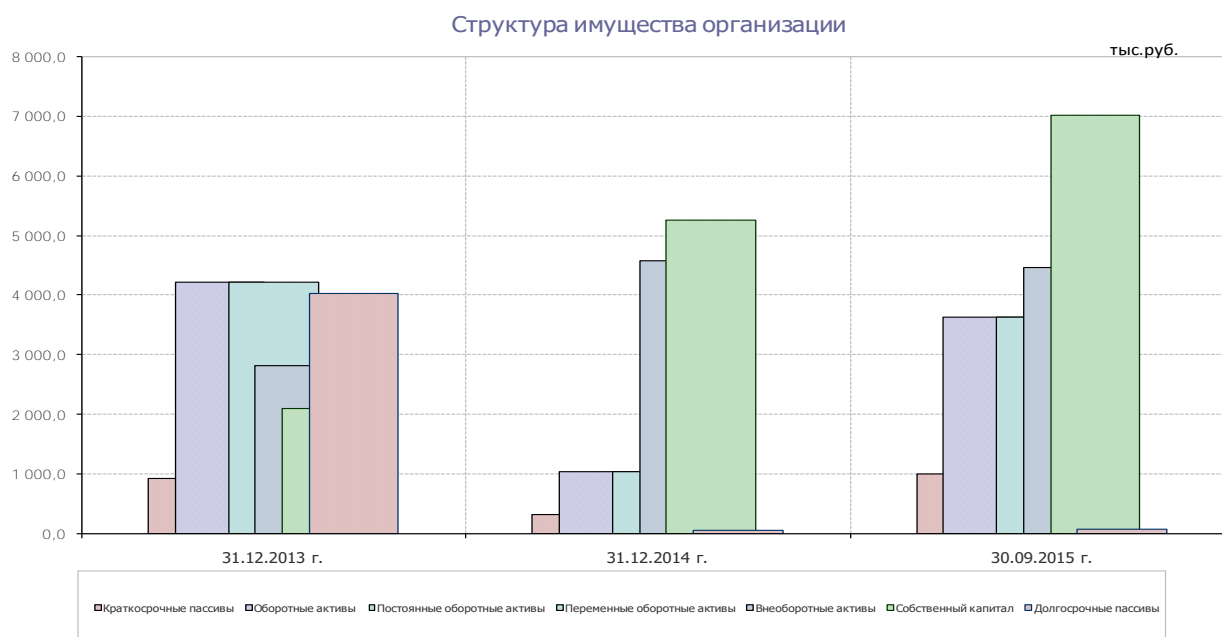




говорит о том, что предприятие имеет чистый оборотный капитал для поддержания своей деятельности и на отчетную дату положение предприятия можно назвать достаточно стабильным. Однако все же необходимо более подробно изучить структуру имущества ЗАО "Опытное производство".

Основываясь на рассмотренных выше моделях, структуру имущества организации на конец отчетного периода можно отнести к компромиссной модели. Краткосрочная кредиторская задолженность направлена на покрытие половины переменной части текущих активов.

В графическом виде структура имущества ЗАО "Опытное производство" на протяжении всех рассматриваемых периодов представлена на рисунке №1.



## Актив баланса

Структура актива баланса и изменения в анализируемом периоде представлены в табл. №4 и №5.

### Структура актива баланса

Таблица 4

Баланс, форма 1 (Относит. изменения структуры)				
СТАТЬЯ БАЛАНСА	Код строки	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	30.09.2015 г.
<b>АКТИВ</b>				
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Нематериальные активы	1110	0,0%	0,0%	0,0%
Результаты исследований и разработок	1120	0,0%	0,0%	0,0%
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0%	0,0%	0,0%
Материальные поисковые активы	1140	0,0%	0,0%	0,0%
Основные средства	1150	39,2%	80,6%	54,6%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0%	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	1170	0,0%	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые активы	1180	0,7%	0,9%	0,5%
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>39,9%</b>	<b>81,5%</b>	<b>55,1%</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Запасы	1210	0,0%	0,0%	0,1%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0%	0,0%	0,0%
Дебиторская задолженность	1230	8,5%	5,7%	0,7%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0,0%	0,0%	0,0%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	51,5%	12,8%	44,1%
Прочие оборотные активы	1260	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>60,1%</b>	<b>18,5%</b>	<b>44,9%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

### Изменения в активе баланса



Таблица 5

Баланс, (Форма №1) - Изменения	Дата начала	Дата окончания	Изменения		
	31.12.2013 г.	30.09.2015 г.	В абс.выражении	Темп прироста	Удельного веса
<b>АКТИВ</b>					
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Нематериальные активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Результаты исследований и разработок	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Нематериальные поисковые активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Материальные поисковые активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Основные средства	2 762,0	4 414,0	1 652,0	59,8%	15,3%
Доходные вложения в материальные ценности	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые активы	48,0	44,0	-4,0	-8,3%	-0,1%
Прочие внеоборотные активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу I</b>	<b>2 810,0</b>	<b>4 458,0</b>	<b>1 648,0</b>	<b>58,6%</b>	<b>15,2%</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Запасы	1,0	9,0	8,0	800,0%	0,1%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Дебиторская задолженность	600,0	54,0	-546,0	-91,0%	-7,9%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Денежные средства и денежные эквиваленты	3 627,0	3 569,0	-58,0	-1,6%	-7,4%
Прочие оборотные активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу II</b>	<b>4 228,0</b>	<b>3 632,0</b>	<b>-596,0</b>	<b>-14,1%</b>	<b>-15,2%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>7 038,0</b>	<b>8 090,0</b>	<b>1 052,0</b>	<b>14,9%</b>	<b>0,0%</b>

Анализируя актив баланса видно, что общая величина активов предприятия в отчетном периоде, по сравнению с базовым, увеличилась. По сравнению с концом 31.12.2013 г. активы и валюта баланса выросли на 14,9%, что в абсолютном выражении составило 1052,0 тыс.руб. Таким образом, в отчетном периоде актив баланса и валюта баланса находятся на уровне 8090,0 тыс.руб.

В более значительной степени это произошло за счет увеличения статьи 'Основные средства'. За прошедший период рост этой статьи составил 1652,0 тыс.руб. ( в процентном соотношении - 59,8%) и на конец анализируемого периода значение статьи 'Основные средства' достигло 4414,0 тыс.руб.

В общей структуре активов внеоборотные активы, величина которых на 31.12.2013 г. составляла 2810,0 тыс.руб., возросли на 1648,0 тыс.руб. (темп прироста составил 58,6%) и на 30.09.2015 г. их величина составила 4458,0 тыс.руб. (55,1% от общей структуры имущества).

Величина оборотных активов, составлявшая на 31.12.2013 г. 4228,0 тыс.руб. напротив снизилась на -596,0 тыс.руб. (темп уменьшения оборотных активов составил 14,1%) и на 30.09.2015 г. их величина составила 3632,0 тыс.руб. (44,9% от общей структуры имущества).

Доля основных средств в общей структуре активов на 30.09.2015 г. составила 54,6% что говорит о 'тяжелой' структуре активов предприятия и свидетельствует о значительных накладных расходах и высокой чувствительности к изменениям выручки.

Как видно из таблицы №5, на конец отчетного периода наибольший удельный вес в структуре совокупных активов приходится на внеоборотные активы (55,1%), что говорит о низко-мобильной структуре активов и способствует снижению оборачиваемости средств предприятия. Кроме того наблюдается тенденция в сторону ухудшения по сравнению с базовым анализируемым периодом. В отчетном периоде удельный вес внеоборотных активов в общей структуре баланса увеличился на 15,2%.

В структуре внеоборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 1652,0, по сравнению с базовым периодом, статьи 'Основные средства'. В структуре оборотных активов наибольшее изменение было вызвано уменьшением на 546,0 тыс.руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Дебиторская задолженность'.

Размер дебиторской задолженности за анализируемый период в сумме снизился на 546,0 тыс.руб. что говорит о положительной тенденции и может свидетельствовать об улучшении ситуации с оплатой продукции предприятия и о выборе подходящей политики продаж.

Рассматривая дебиторскую задолженность "ЗАО "Опытное производство" следует отметить, что предприятие на 30.09.2015 г. имеет пассивное сальдо (кредиторская задолженность больше дебиторской). Таким образом, предприятие финансирует свою текущую деятельность за счет кредиторов. Размер дополнительного финансирования составляет 953,0 тыс.руб.



В целом динамику изменения актива баланса можно назвать положительной, но следует обратить внимание на следующие моменты: ().

### Пассив баланса

Структура пассива баланса и изменения в анализируемом периоде представлены в табл. №6 и №7.

#### Структура пассива баланса.

Таблица 6

ПАССИВ	31.12.2013 г. 31.12.2014 г. 30.09.2015 г.			
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	0,0%	0,1%	0,0%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0%	0,0%	0,0%
Переоценка внеоборотных активов	1340	28,5%	35,7%	24,8%
Добавочный капитал	1350	0,0%	0,0%	0,0%
Резервный капитал	1360	0,0%	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	-2,9%	54,9%	60,4%
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>25,6%</b>	<b>90,7%</b>	<b>85,2%</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1410	56,8%	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	1420	0,4%	0,9%	0,8%
Оценочные обязательства	1430	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	1450	57,3%	0,9%	0,8%
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>57,3%</b>	<b>0,9%</b>	<b>0,8%</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1510	2,1%	0,0%	0,0%
Кредиторская задолженность	1520	11,0%	5,5%	12,4%
Доходы будущих периодов	1530	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1540	4,1%	2,9%	1,5%
Прочие обязательства	1550	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>17,1%</b>	<b>8,4%</b>	<b>14,0%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

#### Изменения пассива баланса.

Таблица 7

ПАССИВ	Изменения				
			В абс.выражении	Темп прироста	Удельного веса
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	3,0	3,0	0,0	0,0%	-0,0%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Резервный капитал	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	-207,0	4 883,0	5 090,0	2 458,9%	63,3%
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1 805,0</b>	<b>6 895,0</b>	<b>5 090,0</b>	<b>282,0%</b>	<b>59,6%</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	4 000,0	0,0	-4 000,0	-100,0%	-56,8%
Отложенные налоговые обязательства	30,0	65,0	35,0	116,7%	0,4%
Оценочные обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>4 030,0</b>	<b>65,0</b>	<b>-3 965,0</b>	<b>-98,4%</b>	<b>-56,5%</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	146,0	0,0	-146,0	-100,0%	-2,1%
Кредиторская задолженность	771,0	1 007,0	236,0	30,6%	1,5%
Доходы будущих периодов	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	286,0	123,0	-163,0	-57,0%	-2,5%
Прочие обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1 203,0</b>	<b>1 130,0</b>	<b>-73,0</b>	<b>-6,1%</b>	<b>-3,1%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>7 038,0</b>	<b>8 090,0</b>	<b>1 052,0</b>	<b>14,9%</b>	<b>0,0%</b>

В части пассивов, увеличение валюты баланса в наибольшей степени произошло за счет роста статьи 'Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)'. За прошедший период рост этой статьи составил 5090,0 тыс.руб. ( в процентном соотношении ее рост составил 2458,9%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)' установилось на уровне 4883,0 тыс.руб.

Рассматривая изменение собственного капитала ЗАО "Опытное производство" отметим, что его значение за анализируемый период значительно увеличилось. на 30.09.2015 г. величина собственного капитала предприятия составила 7018,0 тыс.руб. (86,7% от общей величины пассивов).

Доля заемных средств в совокупных источниках формирования активов за анализируемый период значительно снизилась. на 30.09.2015 г. совокупная величина заемных средств предприятия составила 1072,0 тыс.руб. (13,3% от общей величины пассивов). Снижение заемных средств



предприятия ведет к снижению степени его финансовых рисков и положительно влияет на его финансовую устойчивость, повышая степень независимости от заемных средств.

Анализируя изменение резервов предприятия и нераспределенной прибыли можно отметить, что за анализируемый период их общая величина возросла на 5090,0 тыс.руб. и составила 4883,0 тыс.руб. Изменение резервов составило 0,0 тыс.руб., а нераспределенной прибыли 5090,0 тыс.руб. Это в целом можно назвать положительной тенденцией так как увеличение резервов, фондов и нераспределенной прибыли может говорить о эффективной работе предприятия.

В общей структуре пассивов величина собственного капитала, которая на 31.12.2013 г. составляла 1805,0 тыс.руб., возросла на 5090,0 тыс.руб. (темп прироста составил 282,0%), и на 30.09.2015 г. его величина составила 6895,0 тыс.руб. (85,2% от общей структуры имущества). В наибольшей степени это изменение произошло за счет роста статьи 'Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) - на 5090 тыс.руб.

В общей структуре задолженности краткосрочные пассивы на 30.09.2015 г. превышают долгосрочные на 942,0 тыс.руб. что при существующем размере собственного капитала и резервов может и не повлиять на финансовую устойчивость предприятия, однако для улучшения структуры пассивов предпочтительно превышение долгосрочной задолженности над краткосрочной Следует сопоставить вышеописанные факторы и провести более углубленный анализ.

Долгосрочная кредиторская задолженность, величина которой на 31.12.2013 г. составляла 4030,0 тыс.руб., снизилась на -3965,0 тыс.руб. (темп уменьшения составил -98,4%), и на 30.09.2015 г. ее величина составила 65,0 тыс.руб. (0,8% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на снижение долгосрочных пассивов оказало уменьшение статьи 'Заемные средства'. За прошедший период снижение значения этой статьи составило -4000,0 тыс.руб. (в процентном соотношении - -100,0%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Заемные средства' установилось на уровне 0,0 тыс.руб.

Величина краткосрочных обязательств, которая на 31.12.2013 г. составляла 1203,0 тыс.руб. также снизилась на 73,0 тыс.руб. (темп снижения краткосрочных обязательств составил 6,1%), и на 30.09.2015 г. ее величина установилась на уровне 1130,0 тыс.руб. (14,0% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на снижение краткосрочной кредиторской задолженности оказало уменьшение статьи 'Оценочные обязательства'. За прошедший период снижение значения этой статьи составило -163,0 тыс.руб. (в процентном соотношении снижение составило -57,0%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Оценочные обязательства' установилось на уровне 123,0 тыс.руб.

Наибольший удельный вес в структуре краткосрочной кредиторской задолженности на 30.09.2015 г. составляет статья 'Кредиторская задолженность'. На конец анализируемого периода величина задолженности по данной статье составляет 1007 тыс.руб. (доля в общей величине краткосрочной дебиторской задолженности 89,1%)

Таким образом, изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать в подавляющей части негативным.

### **Агрегированный баланс**

Агрегированный баланс строится путем объединения однородных статей бухгалтерского баланса для удобства последующего анализа.

Структура агрегированного баланса представлена в табл. №8.



Агрегированный баланс.

Таблица 8

Агрегированный баланс - Изменения		Изменения		
АКТИВ	31.12.2013 г.	30.09.2015 г.	в абс.выражении	темп прироста
<b>Внеоборотные активы</b>	<b>2 810,0</b>	<b>4 458,0</b>	<b>1 648,0</b>	<b>58,6%</b>
<b>Оборотные активы</b>	<b>4 228,0</b>	<b>3 632,0</b>	<b>-596,0</b>	<b>-14,1%</b>
Запасы и затраты	1,0	9,0	8,0	800,0%
Краткосрочная дебиторская задолженность	600,0	54,0	-546,0	-91,0%
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	3 627,0	3 569,0	-58,0	-1,6%
Прочие оборотные активы.	0,0	0,0	0,0	0,0%
<b>Баланс</b>	<b>7 038,0</b>	<b>8 090,0</b>	<b>1 052,0</b>	<b>14,9%</b>
ПАССИВ				
<b>Собственный капитал</b>	<b>2 091,0</b>	<b>7 018,0</b>	<b>4 927,0</b>	<b>235,6%</b>
<b>Долгосрочные пассивы</b>	<b>4 030,0</b>	<b>65,0</b>	<b>-3 965,0</b>	<b>-98,4%</b>
Займы и кредиты	4 000,0	0,0	-4 000,0	-100,0%
Прочие долгосрочные пассивы	30,0	65,0	35,0	116,7%
<b>Краткосрочные пассивы</b>	<b>917,0</b>	<b>1 007,0</b>	<b>90,0</b>	<b>9,8%</b>
Займы и кредиты	146,0	0,0	-146,0	-100,0%
Кредиторская задолженность	771,0	1 007,0	236,0	30,6%
Прочие краткосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%
<b>Баланс</b>	<b>7 038,0</b>	<b>8 090,0</b>	<b>1 052,0</b>	<b>14,9%</b>

Показатели рентабельности

Рентабельность - показатель эффективности единовременных и текущих затрат. В общем виде рентабельность определяется отношением прибыли к единовременным или текущим затратам, благодаря которым получена эта прибыль.

Динамика показателей рентабельности ЗАО "Опытное производство" за 31.12.2013 г. - 30.09.2015 г. представлены в таблице №10.

Таблица 10

Показатели рентабельности - Изменения		Изменения		
Наименование показателя	31.12.2013 г.	30.09.2015 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Общая рентабельность, %	8,5%	44,0%	35,5%	420,3%
Рентабельность продаж, %	9,6%	52,4%	42,8%	446,6%
Рентабельность собственного капитала, %	24,3%	39,0%	14,7%	60,3%
Рентабельность акционерного капитала, %	16 933,3%	79 733,3%	62 800,0%	370,9%
Рентабельность оборотных активов, %	12,0%	65,9%	53,8%	448,1%
Общая рентабельность производственных фондов, %	18,4%	71,5%	53,1%	288,1%
Рентабельность всех активов, %	7,2%	29,6%	22,3%	309,6%
Рентабельность финансовых вложений, %	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Рентабельность основной деятельности	13,6%	70,7%	57,1%	419,2%
Рентабельность производства, %	15,8%	241,8%	226,0%	1 432,7%

Значения показателей рентабельности ЗАО "Опытное производство" за весь рассматриваемый период представлены в таблице №10а.

Таблица 10а

Показатели рентабельности				
Наименование показателя	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	30.09.2015 г.	
Общая рентабельность, %	8,46%	52,12%	44,01%	
Рентабельность продаж, %	9,59%	53,81%	52,41%	
Рентабельность собственного капитала, %	24,29%	86,89%	38,95%	
Рентабельность акционерного капитала, %	16933,33%	106500,00%	79733,33%	
Рентабельность оборотных активов, %	12,02%	307,21%	65,86%	
Общая рентабельность производственных фондов, %	18,42%	83,58%	71,51%	
Рентабельность всех активов, %	7,22%	56,82%	29,57%	
Рентабельность финансовых вложений, %	0,00%	0,00%	0,00%	
Рентабельность основной деятельности	13,63%	57,28%	70,74%	
Рентабельность производства, %	15,78%	134,10%	241,79%	

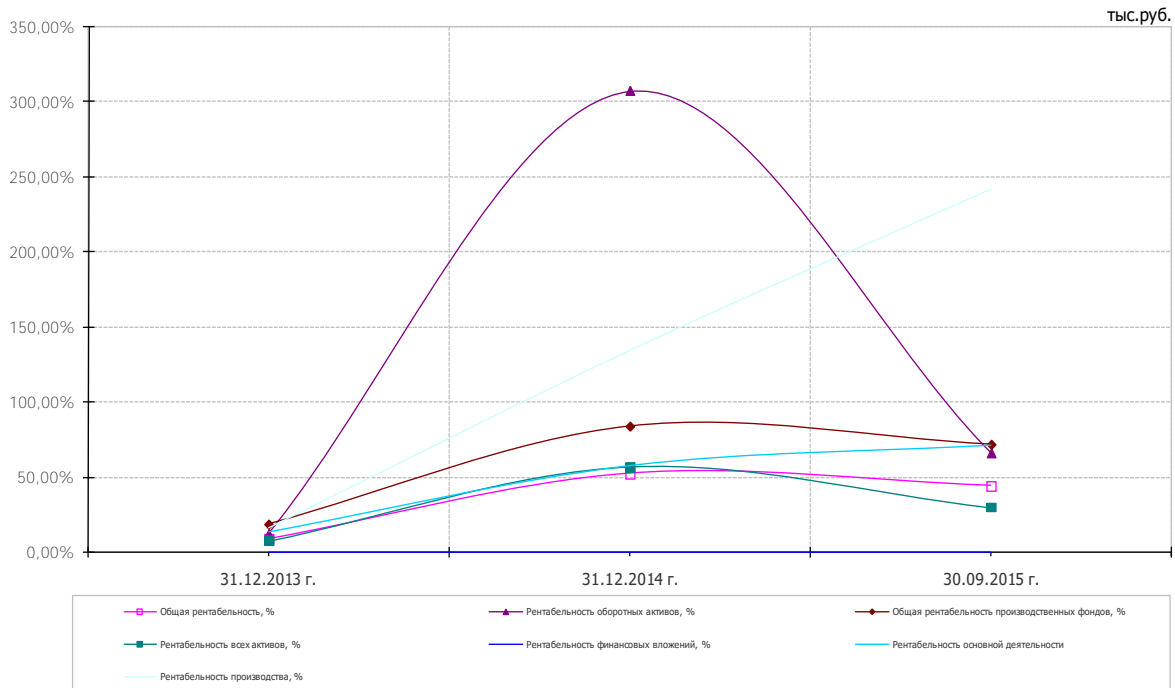
Рассматривая показатели рентабельности, прежде всего следует отметить, что и на начало периода частное от деления прибыли до налогообложения и выручки от реализации (показатель общей рентабельности) находится у ЗАО "Опытное производство" ниже среднеотраслевого значения, установившегося на уровне 10,0%. На начало периода показатель общей рентабельности на предприятии составлял 8,5%, но уже на конец анализируемого периода - на 30.09.2015 г. она возросла и установилась выше среднего по отрасли значения и составляет 44,0% (изменение в абсолютном выражении за период - (35,5%)). Эту тенденцию следует рассматривать как положительный момент.



Повышение рентабельности собственного капитала с 24,29% до 38,95% за анализируемый период было вызвано увеличением чистой прибыли предприятия за анализируемый период на 1286,0 тыс.руб.

Как видно из таблицы №10, за анализируемый период значения большинства показателей рентабельности увеличились, что следует скорее рассматривать как положительную тенденцию.

### Показатели рентабельности



### Анализ финансовой устойчивости

Анализ изменения показателей финансовой устойчивости ЗАО "Опытное производство" в абсолютном выражении за весь рассматриваемый период представлен в таблице № 11.

Таблица 11

Анализ фин. устойчивости по абс.показателям - Изменения показатели			Изменения	
	31.12.2013 г.	30.09.2015 г.	В абс.выражении	Темп прироста
1. Источники собственных средств	2091,0	7018,0	4 927,0	235,6%
2. Внеоборотные активы	2810,0	4458,0	1 648,0	58,6%
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-719,0	2560,0	3 279,0	456,1%
4. Долгосрочные кредиты и займы	4030,0	65,0	-3 965,0	-98,4%
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	3311,0	2625,0	-686,0	-20,7%
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	146,0	0,0	-146,0	-100,0%
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	3457,0	2625,0	-832,0	-24,1%
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	1,0	9,0	8,0	800,0%
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-720,0	2551,0	3 271,0	454,3%
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	3310,0	2616,0	-694,0	-21,0%
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	3456,0	2616,0	-840,0	-24,3%
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	1	1,0	
12.2.	1	1	0,0	
12.3.	1	1	0,0	
финансовая устойчивость предприятия				
	Нормальная финансовая устойчивость	Абсолютная финансовая устойчивость		



Анализ показателей финансовой устойчивости за весь рассматриваемый период представлен в таблице № 11а.

Таблица 11а

<b>Анализ финансовой устойчивости по абсолютным показателям</b>			
показатели	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	30.09.2015 г.
1. Источники собственных средств	2091,0	5263,0	7018,0
2. Внеоборотные активы	2810,0	4583,0	4458,0
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-719,0	680,0	2560,0
4. Долгосрочные кредиты и займы	4030,0	51,0	65,0
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	3311,0	731,0	2625,0
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	146,0	0,0	0,0
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	3457,0	731,0	2625,0
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	1,0	0,0	9,0
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-720,0	680,0	2551,0
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	3310,0	731,0	2616,0
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	3456,0	731,0	2616,0
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	1	1
12.2.	1	1	1
12.3.	1	1	1
<b>финансовая устойчивость предприятия</b>	Нормальная финансовая устойчивость	Абсолютная финансовая устойчивость	Абсолютная финансовая устойчивость

Анализ изменения показателей финансовой устойчивости ЗАО "Опытное производство" в относительном выражении за весь рассматриваемый период представлен в таблице № 12.

Таблица 12

<b>Анализ фин.уст-ти по относительным показателям - Изменения</b>	Изменения			
	Наименование финансового коэффициента		В абс. выражении	Темп прироста
	31.12.2013 г.	30.09.2015 г.		
Коэффициент автономии	0,30	0,87	0,57	192,0%
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	2,37	0,15	-2,21	-93,5%
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	1,50	0,81	-0,69	-45,9%
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	0,42	6,55	6,12	1448,8%
Коэффициент маневренности	-0,12	0,36	0,48	407,7%
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	3311,00	291,67	-3 019,33	-91,2%
Коэффициент имущества производственного назначения	0,40	0,55	0,15	38,2%
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,66	0,01	-0,65	-98,6%
Коэффициент краткосрочной задолженности	3,0%	0,0%	-3,0%	-100,0%
Коэффициент кредиторской задолженности	15,6%	93,9%	78,4%	502,7%

Анализ показателей финансовой устойчивости за весь рассматриваемый период представлен в таблице № 12а.

Таблица 12а

<b>Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям</b>			
Наименование финансового коэффициента	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	30.09.2015 г.
Коэффициент автономии	0,30	0,94	0,87
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	2,37	0,07	0,15
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств.	1,50	0,23	0,81
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	0,42	14,62	6,55
Коэффициент маневренности	-0,12	0,13	0,36
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	3311,00	0,00	291,67
Коэффициент имущества производственного назначения	0,40	0,82	0,55
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,66	0,01	0,01
Коэффициент краткосрочной задолженности	2,95%	0,00%	0,00%
Коэффициент кредиторской задолженности	15,59%	85,83%	93,94%

Проводя анализ типа финансовой устойчивости предприятия по абсолютным показателям, основываясь на трехкомплексном показателе финансовой устойчивости, в динамике заметно улучшение финансовой устойчивости предприятия.

Как видно из таблицы №11, на начало анализируемого периода для формирования запасов и затрат у предприятия хватает нормальных источников финансирования - предприятие использует

для их финансирования собственные и долгосрочные заемные средства., а на конец периода у предприятия достаточно собственных средств для формирования запасов и затрат.

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям, представленный в таблице №11а, говорит о том, что, по представленным в таблице показателям, по сравнению с базовым периодом (31.12.2013 г.) ситуация на ЗАО "Опытное производство" незначительно улучшилась.

Показатель 'Коэффициент автономии', за анализируемый период увеличился на 0,57 и на 30.09.2015 г. составил 0,87. Это выше нормативного значения (0,5) при котором заемный капитал может быть компенсирован собственностью предприятия.

Показатель 'Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)', за анализируемый период снизился на -2,21 и на 30.09.2015 г. составил 0,15. Чем больше этот коэффициент превышает 1, тем больше зависимость предприятия от заемных средств. Допустимый уровень часто определяется условиями работы каждого предприятия, в первую очередь, скоростью оборота оборотных средств. Поэтому дополнительно необходимо определить скорость оборота материальных оборотных средств и дебиторской задолженности за анализируемый период. Если дебиторская задолженность оборачивается быстрее оборотных средств, что означает довольно высокую интенсивность поступления на предприятие денежных средств, т.е. в итоге - увеличение собственных средств. Поэтому при высокой оборачиваемости материальных оборотных средств и еще более высокой оборачиваемости дебиторской задолженности коэффициент соотношения собственных и заемных средств может намного превышать 1.

Показатель 'Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств', за анализируемый период снизился на -0,69 и на 30.09.2015 г. составил 0,81. Коэффициент определяется как отношение мобильных средств (итог по второму разделу) и долгосрочной дебиторской задолженности к иммобилизованным средствам (внеоборотные активы, скорректированным на дебиторскую задолженность долгосрочного характера). Нормативное значение специфично для каждой отдельной отрасли, но при прочих равных условиях увеличение коэффициента является положительной тенденцией.

Показатель 'Коэффициент маневренности', за анализируемый период увеличился на 0,48 и на 30.09.2015 г. составил 0,36. Это ниже нормативного значения (0,5). Коэффициент маневренности характеризует, какая доля источников собственных средств находится в мобильной форме. Нормативное значение показателя зависит от характера деятельности предприятия: в фондоемких производствах его нормальный уровень должен быть ниже, чем в материалоемких. ЗАО "Опытное производство" На конец анализируемого периода ЗАО "Опытное производство" обладает тяжелой структурой активов. Доля основных средств в валюте баланса более 40,0%. Таким образом, предприятие можно причислить к фондоемким производствам и нормативное значение этого показателя должно быть выше.

Показатель 'Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами', за анализируемый период снизился на -3019,33 и на 30.09.2015 г. составил 291,67. Это выше нормативного значения (0,6-0,8). Коэффициент равен отношению разности между суммой источников собственных оборотных средств, долгосрочных кредитов и займов и внеоборотных активов к величине запасов и затрат.

#### **Анализ ликвидности**

Под ликвидностью подразумевается способность активов к быстрой и легкой мобилизации. Основные моменты банковской ликвидности находили свое отражение в экономической литературе, начиная со второй половины XX в., в связи с убыточной деятельностью государственных банков, а также с процессов образования коммерческих банков. Например, о важности соблюдения соответствия между сроками активных и пассивных операций с позиций ликвидности экономисты писали еще в конце XIX в.



Ликвидность - легкость реализации, продажи, превращения материальных или иных ценностей в денежные средства для покрытия текущих финансовых обязательств.

Ликвидность - способность активов превращаться в деньги быстро и легко, сохраняя фиксированную свою номинальную стоимость.

Анализ ликвидности предприятия – анализ возможности для предприятия покрыть все его финансовые обязательства.

Коэффициент ликвидности - показатель способности компании вовремя выполнять свои краткосрочные финансовые обязательства.

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям за анализируемый период представлен в таблице №13.

Таблица 13

Анализ ликвидн.баланса по относит. Показателям - Изменения	Изменения			
	Наименование коэффициента		В абс.выражении	Темп прироста
	31.12.2013 г.	30.09.2015 г.		
Коэффициент абсолютной ликвидности	3,96	3,54	-0,41	-10,4%
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	4,61	3,60	-1,01	-21,9%
Коэффициент текущей ликвидности	4,61	3,61	-1,00	-21,8%
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	0,78	0,72	-0,06	-7,7%
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		1,68	-	-

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям за весь рассматриваемый период представлен в таблице №13а.

Таблица 13а

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям	Значение коэффициента		
	Наименование коэффициента		
	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	30.09.2015 г.
Коэффициент абсолютной ликвидности	3,96	2,33	3,54
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	4,61	3,37	3,60
Коэффициент текущей ликвидности	4,61	3,37	3,61
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	0,78	0,70	0,72
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		1,53	1,84

Коэффициент абсолютной ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2013 г. - 30.09.2015 г. г.г.) находится выше нормативного значения (0,2), что говорит о том, что предприятие в полной мере обеспечено средствами для своевременного погашения наиболее срочных обязательств за счет наиболее ликвидных активов. На начало анализируемого периода - на 31.12.2013 г. значение показателя абсолютной ликвидности составило 3,96. На конец анализируемого периода значение показателя снизилось, и составило 3,54. Следует заметить, что на конец анализируемого периода значение показателя находится выше нормативного уровня (0,5), что конечно же не угрожает финансовой устойчивости предприятия, однако может говорить об избытке собственных средств предприятия и необходимости направления их на развитие.

Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности показывает, какая часть краткосрочной задолженности может быть погашена за счет наиболее ликвидных и быстро реализуемых активов. Нормативное значение показателя - 0,6-0,8, означающее, что текущие обязательства должны покрываться на 60-80% за счет быстрореализуемых активов. На начало анализируемого периода - на 31.12.2013 г. значение показателя быстрой (промежуточной) ликвидности составило 4,61. на 30.09.2015 г. значение показателя снизилось, что можно рассматривать как положительную тенденцию, так как величина показателя в начале анализируемого периода превышала нормативную, и составило 3,60.

Коэффициент текущей ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2013 г. - 30.09.2015 г. г.г.) находится выше нормативного значения (2,0), что говорит о том, что



предприятие в полной мере обеспечено собственными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных обязательств. На начало анализируемого периода - на 31.12.2013 г. значение показателя текущей ликвидности составило 4,61. На конец анализируемого периода значение показателя снизилось, и составило 3,61.

Показатель утраты платежеспособности говорит о том, сможет ли в ближайшие шесть месяцев предприятие утратить свою платежеспособность при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 1,68, что говорит о том, что предприятие не утратит свою платежеспособность, так как показатель больше единицы.

#### Анализ деловой активности

В общем случае оборачиваемость средств, вложенных в имущество, оценивается следующими основными показателями: скорость оборота (количество оборотов, которое совершают за анализируемый период капитал предприятия или его составляющие) и период оборота – средний срок, за который совершается один оборот средств.

Чем быстрее оборачиваются средства, тем больше продукции производит и продает организация при той же сумме капитала. Таким образом, основным эффектом ускорения оборачиваемости является увеличение продаж без дополнительного привлечения финансовых ресурсов. Кроме того, так как после завершения оборота капитал возвращается с приращением в виде прибыли, ускорение оборачиваемости приводит к увеличению прибыли. С другой стороны, чем ниже скорость оборота активов, прежде всего, текущих (оборотных), тем больше потребность в финансировании. Внешнее финансирование является дорогостоящим и имеет определенные ограничительные условия. Собственные источники увеличения капитала ограничены, в первую очередь, возможностью получения необходимой прибыли. Таким образом, управляя оборачиваемостью активов, организация получает возможность в меньшей степени зависеть от внешних источников средств и повысить свою ликвидность.

Анализ показателей деловой активности (в днях) за анализируемый период представлен в таблице №14.

Таблица 14

Показатели деловой активности (в днях) - Изменения	Изменения			
	31.12.2013 г.	30.09.2015 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Отдача активов, <b>дней</b>	421,02	343,46	-77,56	-18,42%
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>дней</b>	165,22	224,01	58,79	35,58%
Оборачиваемость оборотных активов, <b>дней</b>	252,92	117,02	-135,90	-53,73%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>дней</b>	0,07	1,54	1,47	2 124,89%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>дней</b>	252,92	117,02	-135,90	-53,73%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>дней</b>	35,89	9,37	-26,52	-73,90%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>дней</b>	46,12	32,96	-13,16	-28,53%
Отдача собственного капитала, <b>дней</b>	125,08	32,96	-92,12	-73,65%
<b>Расчет чистого цикла</b>				
Оборачиваемость материальных запасов, <b>дней</b>	0,06	0,45	0,39	653,65%
Оборачиваемость дебиторской задолженности, <b>дней</b>	35,89	9,37	-26,52	-73,90%
Оборачиваемость прочих оборотных активов, <b>дней</b>	0,00	0,00	0,00	0,00%
<b>Затратный цикл, дней</b>	<b>35,95</b>	<b>9,82</b>	<b>-26,13</b>	<b>-72,69%</b>
Оборачиваемость кредиторской задолженности, <b>дней</b>	46,12	50,44	4,32	9,37%
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, <b>дней</b>	0,00	0,00	0,00	0,00%
<b>Производственный цикл, дней</b>	<b>46,12</b>	<b>50,44</b>	<b>4,32</b>	<b>9,37%</b>
<b>Чистый цикл, дней</b>	<b>-10,17</b>	<b>-40,63</b>	<b>-30,46</b>	<b>-299,48%</b>

Анализ показателей деловой активности (в днях) за весь рассматриваемый период представлен в таблице №14а.



Таблица 14а

<b>Показатели деловой активности (в днях)</b>			
Наименование показателя	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	30.09.2015 г.
Отдача активов, <b>дней</b>	421,02	313,74	343,46
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>дней</b>	165,22	180,69	224,01
Оборачиваемость оборотных активов, <b>дней</b>	252,92	130,54	117,02
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>дней</b>	0,07	0,00	1,54
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>дней</b>	252,92	130,54	117,02
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>дней</b>	35,89	22,80	9,37
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>дней</b>	46,12	26,76	32,96
Отдача собственного капитала, <b>дней</b>	125,08	182,23	307,59
<b>Расчет чистого цикла</b>			
Оборачиваемость материальных запасов, <b>дней</b>	0,06	0,00	0,45
Оборачиваемость дебиторской задолженности, <b>дней</b>	35,89	22,80	9,37
Оборачиваемость прочих оборотных активов, <b>дней</b>	0,00	0,00	0,00
<b>Затратный цикл, дней</b>	<b>35,95</b>	<b>22,80</b>	<b>9,82</b>
Оборачиваемость кредиторской задолженности, <b>дней</b>	46,12	15,31	50,44
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, <b>дней</b>	0,00	0,00	0,00
<b>Производственный цикл, дней</b>	<b>46,12</b>	<b>15,31</b>	<b>50,44</b>
<b>Чистый цикл, дней</b>	<b>-10,17</b>	<b>7,48</b>	<b>-40,63</b>

Анализ показателей деловой активности (в оборотах) за анализируемый период представлен в таблице №15.

Таблица 15

Показатели деловой активности (в оборотах за период) - Изменения	Изменения			
	31.12.2013 г.	30.09.2015 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Отдача активов, <b>об</b>	0,9	0,8	-0,1	-8,1%
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>об</b>	2,2	1,2	-1,0	-44,7%
Оборачиваемость оборотных активов, <b>об</b>	1,4	2,3	0,9	62,1%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>об</b>	5198,0	175,2	-5 022,8	-96,6%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>об</b>	1,4	2,3	0,9	62,1%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>об</b>	10,0	28,8	18,8	187,4%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>об</b>	7,8	8,2	0,4	4,9%
Отдача собственного капитала, <b>об</b>	2,9	0,9	-2,0	-69,5%

Анализ показателей деловой активности (в оборотах) за весь рассматриваемый период представлен на в таблице №15а.

Таблица 15а

<b>Показатели деловой активности (в оборотах за период)</b>			
Наименование показателя	31.12.2013 г.	31.12.2014 г.	30.09.2015 г.
Отдача активов, <b>об.</b>	0,86	1,15	0,79
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>об.</b>	2,18	1,99	1,21
Оборачиваемость оборотных активов, <b>об.</b>	1,42	2,76	2,31
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>об.</b>	5198,00	0,00	175,22
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>об.</b>	1,42	2,76	2,31
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>об.</b>	10,03	15,79	28,82
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>об.</b>	7,81	13,45	8,19
Отдача собственного капитала, <b>об.</b>	2,88	1,98	0,88

Показатели деловой активности характеризуют, во-первых, эффективность использования средств, а во-вторых, имеют высокое значение для определения финансового состояния, поскольку отображают скорость превращения производственных средств и дебиторской задолженности в денежные средства, а также срок погашения кредиторской задолженности.

Показатели деловой активности, представленные в табл. №14, показывают, за какое количество дней оборачивается тот либо иной актив или источник формирования имущества организации. В общем случае для расчета используется формула отношения выручки или себестоимости к активу.

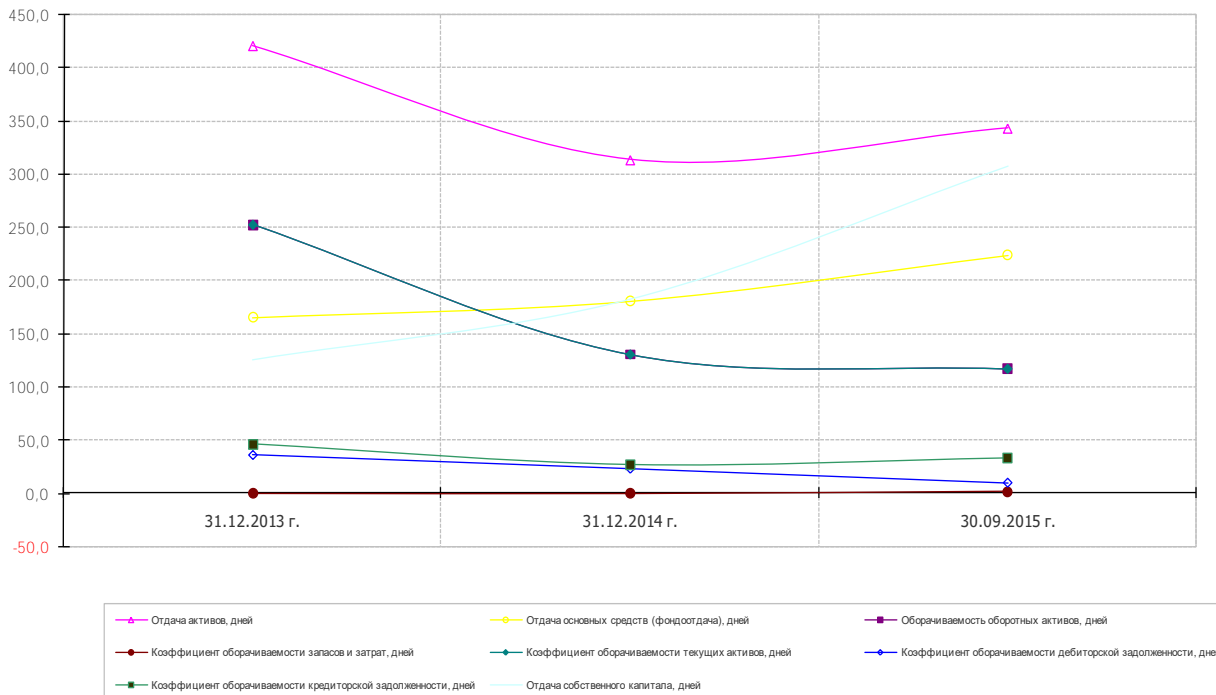
Как видно из таблицы №14, большинство показателей оборачиваемости за анализируемый период снизилось. Снижение периода оборачиваемости говорит о положительной тенденции. Также положительной тенденцией является то, что при снижении периода оборачиваемости увеличилась и выручка. За период с 31.12.2013 г. по 30.09.2015 г. выручка от реализации увеличилась на -.

Показатели деловой активности (в днях) за весь рассматриваемый период представлены на рисунке №3.





Показатели деловой активности (в днях)



## Резюме

Подводя итог, следует отметить, что за анализируемый период (с 31.12.2013 г. по 30.09.2015 г.) ключевыми стали следующие моменты:

1. На основании проведенного анализа в целом динамику изменения актива баланса можно назвать положительной, но следует обратить внимание на следующие моменты: ( ).
2. Изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать в подавляющей части негативным.
3. Рассматривая динамику доходов и расходов ЗАО "Опытное производство" можно сказать, что в целом за анализируемый период ее можно назвать положительной.
4. За анализируемый период значения большинства показателей рентабельности увеличились, что следует скорее рассматривать как положительную тенденцию.
5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает улучшение финансовой устойчивости предприятия.
6. Показатель утраты платежеспособности говорит о том, сможет ли в ближайшие шесть месяцев предприятие утратить свою платежеспособность при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 1,68, что говорит о том, что предприятие не утратит свою платежеспособность, так как показатель больше единицы.
7. На начало анализируемого периода для формирования запасов и затрат у предприятия хватает нормальных источников финансирования - предприятие использует для их финансирования собственные и долгосрочные заемные средства., а на конец периода у предприятия достаточно собственных средств для формирования запасов и затрат.
8. На начало анализируемого периода чистый цикл оборачиваемости занимал -10,17 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла сократилась на 30,46 дн. и составила -



40,63 дн. что говорит об увеличении кредитов поставщиков и покупателей, позволяющих покрыть потребность в финансировании производственного процесса и том, что предприятие может использовать образующийся "излишек" на иные цели, например, на финансирование постоянных активов. Однако, продолжительность чистого цикла велика, и можно говорить о возникновении риска сбоев в погашении кредиторской задолженности и выполнения обязательств по предоставленным авансам покупателей.

9. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2013 г. 1805,0 тыс.руб. возросла на 5090,0 тыс.руб. (темп прироста составил 282,0%), и на 30.09.2015 г. их величина составила 6895,0 тыс.руб.

10. Рассмотрев все три методики, представленные в разделе 'Анализ вероятности банкротства' можно сказать, что за анализируемый период ситуация на предприятии осталась примерно на том же уровне. В общем, на начало и на конец анализируемого периода, вероятность банкротства можно оценить как низкую.

## 14. ПРИЛОЖЕНИЕ № 2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ НЕДВИЖИМОГО ИМУЩЕСТВА

### 14.1. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

#### 14.1.1. ПРАВОВОЙ АНАЛИЗ ПРИГОДНОСТИ ОБЪЕКТА ДЛЯ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ ОЦЕНКИ

##### 14.1.1.1. Юридическая характеристика объектов оценки

Наименование	Значение	
Оцениваемый объект	Земельный участок	Нежилое здание
Площадь, кв. м	2766	685,8
Адрес места расположения	г. Москва, ул. 3-я Хорошевская, вл. 12, стр. 2	г. Москва, ул. 3-я Хорошевская, д.12, стр. 2
Имущественные права	Собственность	Собственность
Собственник объекта недвижимости	ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО»	ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО»
Свидетельство	77 АМ № 464252 от 29.09.2010 г.	77 АМ № 708214 от 27.09.2010 г.
Назначение	Для размещения производственных и административных зданий	Учрежденческое
Текущее использование	По назначению	Офисное
Год постройки	-	1990

##### 14.1.1.2. Анализ имущественных прав на объекты оценки

В соответствии со статьей 128 1 части Гражданского Кодекса РФ, 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.

В соответствии со статьей 129 объекты гражданских прав могут свободно отчуждаться или переходить от одного лица к другому в порядке универсального правопреемства (наследование, реорганизация юридического лица) либо иным способом, если они не изъяты из оборота или не ограничены в обороте.

При этом земля и другие природные ресурсы могут отчуждаться или переходить от одного лица к другому иными способами в той мере, в какой их оборот допускается законами о земле и других природных ресурсах.

В соответствии со статьей 130 вещи подразделяются на недвижимые и движимые. 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, объекты незавершенного строительства.

Вещи, не относящиеся к недвижимости, включая деньги и ценные бумаги, признаются движимым имуществом. Регистрация прав на движимые вещи не требуется, кроме случаев, указанных в законе.



Содержание права собственности изложено в статье 209 Гражданского Кодекса. Собственнику принадлежат права владения, пользования и распоряжения своим имуществом.

Собственник вправе по своему усмотрению совершать в отношении принадлежащего ему имущества любые действия, не противоречащие закону и иным правовым актам, и 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.

В соответствии со статьей 213 Коммерческие и некоммерческие организации, кроме государственных и муниципальных предприятий, а также учреждений, финансируемых собственником, являются собственниками имущества, переданного им в качестве вкладов (взносов) их учредителями (участниками, членами), а также имущества, приобретенного этими юридическими лицами по иным основаниям.

На дату оценки имущественные права в виде права собственности на нежилое здание общей площадью 685,8 кв. м., земельный участок 2 766 кв.м. принадлежат ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО». Это подтверждено правоустанавливающими документами: Свидетельством о государственной регистрации права. Обременения нет.

Поскольку оцениваемое нежилое здание общей площадью 685,8 кв. м., земельный участок 2 766 кв.м. принадлежат ЗАО «ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО» на праве собственности, то оно обладает правом распоряжения им, в том числе правом продажи и передачи во временное пользование (в аренду).

#### 14.1.2. ОПИСАНИЕ МЕСТОПОЛОЖЕНИЯ ОБЪЕКТОВ ОЦЕНКИ

##### 14.1.2.1. Характеристика местоположения объекта оценки

Недвижимое имущество представляет собой объект недвижимости – нежилое административное двухэтажное здание, общей площадью 685,8 кв. м находящееся на земельном участке площадью 2766 кв. м, находящемся в собственности.

Объект недвижимости на дату оценки используется под размещение офисных помещений.

Здание находится в Северо-Западном Административном округе по адресу: г. Москва, ул. 3-я Хорошевская, д. 12, стр.2. Краткое описание района местоположения объекта недвижимости представлено в Табл. 14.1.

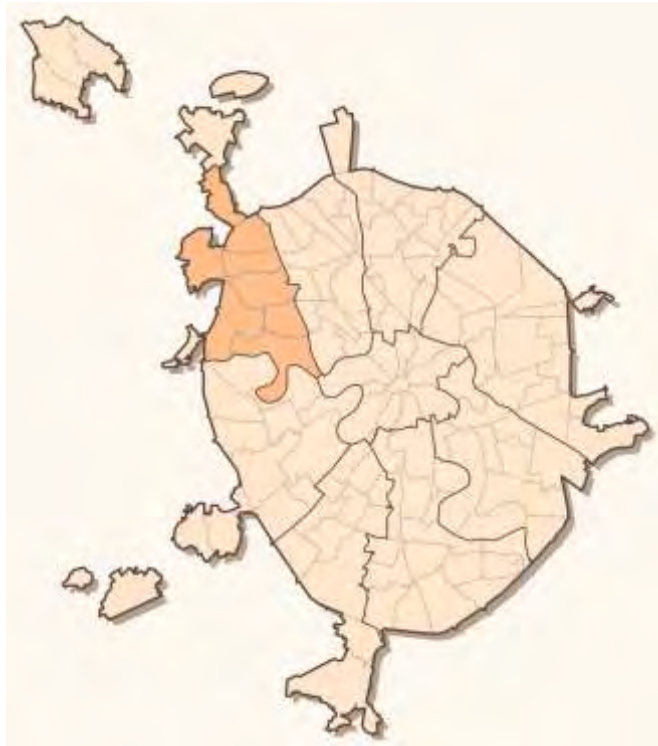
Табл. 14.1. Краткое описание местоположения

Страна	Россия
Субъект РФ	Москва
Округ	Северо-Западный административный округ (СЗАО)
Муниципальный район	Хорошево-Мневники
Окружающая застройка (жилая, административная и т.п.)	Жилая, административная, производственно-складская
Ближайшая станция метро	Октябрьское поле
Удаленность от станции метро	10 минут пешком
Границы участка выходят на магистраль городского значения	нет
Расположение внутри квартала (1-я, 2-я линии домов, внутри квартала)	2-я линия



#### 14.1.2.2. Краткая характеристика Северо-Западного административного округа.

Северо-западный административный округ Москвы образовался в 1991 году из двух небольших районов города Москвы - Тушинского и Хорошевского. В настоящее время в его составе находится 8 районов: Куркино, Митино, Строгино, Хорошево-Мневники, Щукино, Южное Тушино, Северное Тушино и Покровское-Трешнево. Территория округа простирается на 107 кв.км, а население составляет более 730 тыс. человек.



Основные транспортные магистрали СЗАО — Волоколамское шоссе, проспект Маршала Жукова, улицы Свободы и Народного Ополчения. Кроме того, в конце 2007 года был открыт участок Звенигородского (Краснопресненского) проспекта длиной в 7 км, от проспекта Маршала Жукова до МКАД, что значительно улучшило транспортную обстановку.

Округ обслуживает Таганско-Краснопресненская линия метрополитена, а также новая станция «Строгино» Филевской ветки.

Северо-Запад Москвы по праву называют «легким столицы», ведь только этот район окружен акваториями Химкинского водохранилища, Москвы-реки и канала имени Москвы. Кроме этого 46.4% территории округа занимают объекты природного комплекса.

#### **Муниципальный район Хорошево-Мневники.**

Входит в состав Северо-Западного административного округа Москвы и является одним из крупнейших в столице, насчитывающим около 130 тысяч жителей и занимающий территорию около 1500 гектар, на которых 520 га занимает жилая застройка, 420 га - Серебряный бор, 340 га - Нижние Мневники и 220 га - промышленная зона.

По своему структурному формированию район достаточно точно напоминает средний по величине европейский город. В районе четко выражена жилая застройка с хорошо сложившимися кварталами, территория отдыха и рекреации Серебряный Бор, являющаяся любимым местом отдыха не только жителей района, но и всех москвичей, а также промышленная зона.

Подъезд к зданию, осуществляется с ул. 3-я Хорошевская, ближайшая станция метро – Октябрьское поле. Расположение объекта недвижимости привлекательно для размещения офисных площадей, что подтверждается следующими факторами:

- расположение на 1-ой линии домов ул. 3-я Хорошевская;
- удобные подъездные пути
- наличие прилегающей территории;
- небольшая удаленность от ст. метро Октябрьское поле.

#### 14.1.2.3. Фотографии объектов оценки



Рис. 14.1 Внешний и внутренний вид

Характеристики объектов представлены в Табл. 14.2.

Табл. 14.2. Количественная и качественная характеристика объектов оценки

Описание земельного участка	
Площадь, кв. м	2 766
Категория земель	Земли населенных пунктов
Разрешенное использование	Для размещения производственных и административных зданий
Кадастровый номер участка	77:08:0010005:9
Кадастровая стоимость, руб.	12 664 850,16



Рельеф участка	ровный
Наличие улучшений	Нежилые здания административного и складского назначения
<b>Описание улучшений земельного участка</b>	
Наименование объекта	Нежилое здание общей площадью 685,8 кв. м
Функциональное назначение/ Текущее использование	Нежилое здание/ Офисное
Общая площадь, кв. м	685,8
Площадь застройки, кв. м	463,0
Этажность	2
Наличие подземных этажей	Нет
Инвентаризационная стоимость, тыс. руб.	92,1
Год постройки	1990
Год реконструкции	Нет данных
Год капитального ремонта	Нет данных
Общий процент износа (по данным БТИ на 2007 г.)	14%
Высота потолков, м	3,13-3,60
Строительный объем здания (литер 1), куб. м	2 768 <sup>10</sup>
Памятник архитектуры	Нет
<b>Описание основных конструктивных элементов объектов</b>	
Фундаменты	Нет данных
Стены	Панельные
Перегородки	Нет данных
Перекрытия	Сборные железобетонные плиты
Кровля	Мягкая, рулонная
Прочие работы	-
Санитарно-технические и электрические устройства	Водопровод, канализация, горячая вода, отопление центральное от ТЭЦ, электричество
<b>Описание характеристик объектов</b>	
Тип объекта	Нежилое здание
Функциональное назначение	Учрежденческое
Текущее использование	Офисное
Общая площадь, кв. м	685,8

<sup>10</sup>Расчетное значение Оценщика согласно данным кадастрового паспорта:  $(15,8*27,2)*(3,6+0,25)+(19*15,8)*(3,46+0,25)=2\ 768$  куб. м.





Этажность	2
Высота потолков, м	3,13-3,60
Строительный объем, куб. м	2 768
<b>Описание характеристик объектов</b>	
Вид доступа (отдельный вход, через проходную, общий вход / с улицы, со двора и т.п.)	Вход со двора
Дата проведения последнего капитального ремонта	Нет данных
Необходимость проведения капитального ремонта (вид, объем)	Не требуется
<b>Описание конструктивных элементов и внутренней отделки объекта</b>	
Заполнение проемов оконных; дверных	Проемы оконные - стеклопакеты с двухстворчатым остеклением, проемы дверные – деревянные, пластиковые
Полы	Керамическая плитка, ламинат
Стены, потолки	Наружная отделка стен - нет. Внутренние стены штукатурка, побелка, мокрая окраска, отделка панелями. Потолки подвесные.
Сантехнические и инженерные устройства	Центральное отопление от ТЭЦ, водопровод от городской сети, канализация центральная, горячее водоснабжение централизованное, электроснабжение, вентиляция вытяжная и приточная централизованная, система кондиционирования, видеонаблюдение, Интернет, телефон.

## 14.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ЗДАНИЯ

### 14.2.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ЗДАНИЯ В РАМКАХ ЗАТРАТНОГО ПОДХОДА

#### 14.2.1.1. Общие положения

Затратный подход основывается на изучении возможностей инвестора в приобретении недвижимости, исходя из того, что инвестор, проявляя должную благоразумность, не заплатит за объект большую сумму, чем та, в которую обойдется получение соответствующего участка под застройку и возведение аналогичного по назначению и качеству здания в обозримый период без существенных задержек.

Затратный подход применяется, когда существует возможность заменить объект оценки другим объектом, который либо является точной копией объекта оценки, либо имеет аналогичные полезные свойства. Если объекту оценки свойственно уменьшение стоимости в связи с физическим состоянием, функциональным или экономическим устареванием, при применении затратного подхода необходимо учитывать износ и все виды устареваний.

В рамках затратного подхода к оценке объекта оценки могут применяться следующие методы<sup>11</sup>:

- метод сравнения единицы;
- метод разбивки по компонентам;

<sup>11</sup>Оценка недвижимости. Учебник под ред. А.Г.Грязновой, М.А.Федотовой. - М.: Финансы и статистика, 2002



- метод количественного обследования
- ресурсный метод;
- ресурсно-индексный метод;
- базисно-индексный метод;
- базисно-компенсационный метод;
- использование данных о стоимости ранее построенных объектов.

#### 14.2.2. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ЗДАНИЯ В РАМКАХ ЗАТРАТНОГО ПОДХОДА

Учитывая, что затратный подход практически не учитывает складывающуюся конъюнктуру рынка, поскольку используемые при его реализации данные в условиях активного колебания цен на недвижимость быстро устаревают и крайне не точны, Оценщик отказался от использования затратного подхода.

#### 14.2.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ЗДАНИЯ В РАМКАХ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА

##### 14.2.3.1. Общие положения

Сравнительный подход основан на принципе замещения, то есть предполагается, что рациональный покупатель не заплатит за конкретную собственность больше, чем обойдется приобретение другой сходной собственности, обладающей такой же полезностью.

Сравнительный подход применяется, когда существует достоверная и доступная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов. Применяя сравнительный подход к оценке, оценщик должен:

- выбрать единицы сравнения и провести сравнительный анализ объекта оценки и каждого объекта-аналога по всем элементам сравнения. По каждому объекту-аналогу может быть выбрано несколько единиц сравнения. Выбор единиц сравнения должен быть обоснован оценщиком. Оценщик должен обосновать отказ от использования других единиц сравнения, принятых при проведении оценки и связанных с факторами спроса и предложения;
- скорректировать значения единицы сравнения для объектов-аналогов по каждому элементу сравнения в зависимости от соотношения характеристик объекта оценки и объекта-аналога по данному элементу сравнения. При внесении корректировок оценщик должен ввести и обосновать шкалу корректировок и привести объяснение того, при каких условиях значения введенных корректировок будут иными. Шкала и процедура корректирования единицы сравнения не должны меняться от одного объекта-аналога к другому;
- согласовать результаты корректирования значений единиц сравнения по выбранным объектам-аналогам. Оценщик должен обосновать схему согласования скорректированных значений единиц сравнения и скорректированных цен объектов-аналогов.

В рамках сравнительного подхода к оценке объекта оценки могут применяться следующие методы<sup>12</sup>:

- метод сравнения продаж;
- метод валового рентного мультипликатора.

#### **14.2.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ МЕТОДОМ СРАВНЕНИЯ ПРОДАЖ.**

##### **14.2.4.1. Общие положения**

Расчет рыночной стоимости оцениваемого помещения осуществлялся с использованием метода сравнения продаж, который основан на принципе замещения.

Метод предполагает следующую последовательность действий:

- подбор фактов продаж помещений в объектах, сопоставимых по ценообразующим факторам с оцениваемым объектом, с известными ценами продаж или ценами предложений;
- внесение поправок в цены продаж или цены предложений сопоставимых объектов, позволяющих учесть отличия объекта оценки от сопоставимого объекта по выбранным ценообразующим факторам (корректировка цен сопоставимых объектов);
- расчет стоимости помещения, как среднего или средневзвешенного значения цен сопоставимых объектов.

При выборе аналогов учитывалась сопоставимость объектов. Сопоставимыми считаются объекты с близкими физическими и экономическими характеристиками.

В качестве единицы сравнения была выбрана стоимость 1 кв. м площади помещения, которыми обычно характеризуют стоимость предлагаемых к продаже офисных зданий и помещений.

##### **14.2.4.2. Расчет стоимости офисных помещений**

Для определения рыночной стоимости оцениваемого объекта было проведено исследование текущего состояния рынка коммерческой недвижимости. Была изучена информация из следующих источников:

- Журнал и интернет-портал «Недвижимость и цены»;
- Интернет-ресурсы: <http://zдание.info>, <http://office.realty-guide.ru>, <http://www.realto.ru>, <http://commercial.realtor.ru>, <http://www.russianrealty.ru>, <http://www.miel.ru> и др.

По результатам исследования рынка был выявлен ряд объектов-аналогов, характеристики, которых приведены в Табл. 14.3.

---

<sup>12</sup>Оценка недвижимости. Учебник под ред. А.Г.Грязновой, М.А.Федотовой. - М.: Финансы и статистика, 2002

**Табл. 14.3. Характеристика объектов-аналогов**

Метро, район	Пл. кв.м	Стоимость, руб.	От метро, мин.	Цена 1 кв.м	Описание	Источник
район Хорошевский, 4-я Магистральная ул., 11	560,0	110 000 000	10	196 429	Офисный- центр МАГИСТРАЛЬ Пропускной режим, круглосуточная охрана, охранный и пожарная сигнализация, видеонаблюдение, приточно-вытяжная вентиляция, сплит-система кондиционирования Этаж: 4. Площадь помещения: 560 кв.м. Состояние помещений: хорошее . Наземная парковка: Приточно-вытяжная вентиляция.	Телефоны: +7 495 722-77-83
район Хорошевский, 4-я Магистральная ул., 5	491,0	77 420 000	10	157 678	Административное здание "На Магистральной" представляет собой четырехэтажное кирпичное строение. помещения полностью готовы к эксплуатации.. Этаж: 2. Планировка: смешанная. Состояние отделки: готово к въезду. Вентиляция: приточно-вытяжная. Кондиционирование: сплит-системы. Охрана: круглосуточная охрана здания.	Layton Телефоны: +7 917 583-50-50 , +7 495 258-86-09
район Хорошевский, 4-я Магистральная ул., 5	873,0	126 000 000	10	170 309	качественная отделка офисных блоков свободная планировка позволяет наилучшим образом организовать рабочее пространство оптимальный парковочный коэффициент: на 100 кв. м офисной площади приходится 1 машино-место на внутренней огороженной охраняемой территории.	Телефоны: +7 926 747-73-35
район Хорошево-Мневники, 3-я Хорошевская ул., 2С1	993,0	150 000 000	10	151 057	Прямая продажа от Собственников. Сейчас Весь этаж арендуют надёжные (платёжеспособные) арендаторы. Возможна продажа как (готового бизнеса) так и без арендаторов. Коридорно - кабинетная планировка. Охрана, Парковка.	Телефоны: +7 967 226-37-47

Все объекты-аналоги расположены в одном округе, в зданиях класса В и С. Корректировки на местоположение и площадь не требуются. Корректировка на класс здания проведена экспертным методом. Корректировка проведена на основании экспертных данных Оценщика и на основании данных риэлтерских компаний. Результаты корректировок приведены в Табл. 14.4.

Табл. 14.4. Результаты корректировок

Метро, район	Пл. кв.м	Стоимость, руб.	Цена 1 кв.м	Корректировка на класс	Скорректированное значение стоимости 1 кв.м
район Хорошевский, 4-я Магистральная ул., 11	560,0	110 000 000	196 429	0,7	137 500
район Хорошевский, 4-я Магистральная ул., 5	491,0	77 420 000	157 678	1	157 678
район Хорошевский, 4-я Магистральная ул., 5	873,0	126 000 000	170 309	0,7	119 216
район Хорошево-Мневники, 3-я Хорошевская ул., 2С1	993,0	150 000 000	151 057	1	151 057

Средняя величина скорректированной стоимости 1 кв.м. объектов-аналогов без учета НДС составляет 119 799 руб. Тогда стоимость объекта оценки с учетом скидки на торг в размере 25% составит:

$$119\,799 \times 685,8 \times 0,75 = 61\,620\,000 \text{ руб.}$$

**Стоимость здания, рассчитанная в рамках сравнительного подхода, по состоянию на 01 октября 2015 г. без учета НДС округленно составляет 61 620 000 руб.**

## 14.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ЗДАНИЯ В РАМКАХ ДОХОДНОГО ПОДХОДА

### 14.3.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

Доходный подход позволяет определить стоимость приносящего доход актива посредством прогноза количества, качества и продолжительности получения тех выгод, которые данный актив будет приносить в течение прогнозного периода времени.

В рамках доходного подхода к оценке недвижимости используются три метода (п. 23 ФСО №7):

- метод прямой капитализации,
- метод дисконтированных денежных потоков,
- метод капитализации по расчетным моделям.

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



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

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

Объект оценки представляет собой офисное здание (офисные помещения) со стандартной, для данного класса, отделкой. Анализ имеющихся тенденций на рынке офисной недвижимости позволяет сделать вывод о том, что в перспективе нет предпосылок для значительного изменения основных показателей деятельности объекта, таких, как загрузка, уровень арендной платы, структура операционных расходов и т. п. Поэтому в настоящем отчете использовался метод прямой капитализации для определения стоимости оцениваемых помещений

Метод прямой капитализации основан на определении так называемый репрезентативного дохода (в роли этого показателя обычно выбирается прогнозная величина чистого операционного дохода за один временной период), который преобразуется в стоимость путем деления на коэффициент капитализации.

### 14.3.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ МЕТОДОМ ПРЯМОЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ

#### 14.3.2.1. Последовательность расчета

Процедура оценки объекта методом прямой капитализации состоит из следующих этапов:

- Определение рыночной (т.е. средней, преобладающей на момент оценки) арендной ставки для оцениваемого объекта.
- Прогноз потенциального валового дохода, т.е. того дохода, который объект способен приносить при условии 100% использования всех площадей, пригодных для сдачи в аренду.
- Определение действительного валового дохода как разности между потенциальным валовым доходом и потерями, связанными с простоем площадей и несвоевременным внесением арендных платежей.
- Определение прогнозной величины операционных расходов арендодателя.
- Определение чистого операционного дохода как разности между действительным валовым доходом и операционными расходами.
- Определение коэффициента капитализации.
- Расчет стоимости объекта методом прямой капитализации.

Основная расчетная зависимость для определения рыночной стоимости объекта оценки, с использованием метода прямой капитализации доходов, имеет вид:

$$C_{\text{оп}} = \frac{\text{ЧОД}}{R_k}$$

где:

С<sub>оп</sub> – рыночная стоимость, определяемая в рамках доходного подхода (без учета НДС);

ЧОД – чистый операционный доход (без учета НДС);

R<sub>к</sub> – коэффициент капитализации.





Объект оценки представляет собой офисное здание достаточно большой площади. Сдача в аренду подобных зданий целиком – достаточно редкое явление. Наиболее часто в аренду сдаются отдельные этажи здания или часть этажей (офисные блоки), которые содержат как основные, так и вспомогательные помещения. Поэтому арендная плата за оцениваемое здание фактически складывается из суммы арендных плат за его помещения.

#### 14.3.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ ВЕЛИЧИНЫ АРЕНДНОЙ СТАВКИ

Для определения рыночной величины ставки аренды оцениваемого объекта был проведен анализ фактического заполнения помещений арендаторами и фактическими величинами арендных ставок. Результаты приведены в Табл. 14.5.

Табл. 14.5. Фактические данные об арендаторах

Перечень арендаторов с указанием площади и величины арендной ставки:	Площадь, кв.м	Ставка, руб./кв.м/год с НДС
ООО "Дом Одежды" №01/10А-10/ОП от 01.09.2010 г. (аренда помещений)	685,8	10750

Расчет действительного валового дохода приведен в Табл. 14.6.

Табл. 14.6. Расчет действительного валового дохода

Перечень арендаторов с указанием площади и величины арендной ставки:	Площадь, кв.м	Ставка, руб./кв.м/год с НДС	Действительный валовой доход с НДС, руб.
ООО "Дом Одежды" №01/10А-10/ОП от 01.09.2010 г. (аренда помещений)	685,8	10750	7 372 350

#### 14.3.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ КОЭФФИЦИЕНТА КАПИТАЛИЗАЦИИ

Величина коэффициента капитализации при применении метода прямой капитализации определяется на основе рыночных данных.

Анализ рыночных данных приведенный в Аналитическом издании<sup>13</sup> показывает, что коэффициент капитализации для офисов класса А, В и С находится на уровне 10 - 12%. Ввиду того, что величина вакантных площадей офисов класса С ниже аналогичного показателя для офисов класса В, то этот факт можно расценивать как, менее рискованное вложение инвесторов в указанный сегмент рынка. Поэтому величина коэффициента капитализации была принята на нижнем уровне из приведенного диапазона.

#### 14.3.5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

При определении стоимости оцениваемого объекта в качестве величины действительного валового дохода принималось прогнозное значение рыночной арендной ставки на основе фактических данных. Поскольку, как показывает анализ рынка аренды (см. Разд. 5) ставки аренды для офисных помещений в течение последнего года изменяются не очень значительно относительно некоторого среднего уровня. На основании графика (стр.27) годовой рост потенциального валового дохода на 2016 был принят равным 3%.

Результаты расчета приведены в Таблице ниже.

<sup>13</sup>Информационно-аналитический бюллетень рынка недвижимости "RWAY" № 247 октябрь 2015 г.

**Табл. 14.7. Расчет стоимости здания ДП**

Показатель	Значение
Прогнозная величина действительного валового дохода, руб. в год	6 435 187
Прогнозная величина операционных расходов, руб. в год	1 371 600
Прогнозная величина чистого операционного дохода, руб. в год	5 063 587
Коэффициент капитализации	10,00%
Рыночная стоимость без НДС, руб.	50 635 869

Таким образом, определена стоимость оцениваемого административного здания по состоянию на 01 октября 2015 г. как объекта недвижимости в размере 50 636 тыс. руб.

**Таким образом, стоимость здания в рамках доходного подхода по состоянию 01 октября 2015 г. без учета НДС округленно составляет 50 636 тыс.руб.**

## 14.4. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ

При определении стоимости административного здания расположенного по адресу: г.Москва, 3-я Хорошевская ул., д.12, стр.2. общей площадью 685,8 кв. м., были использованы сравнительный и доходный подходы. От использования затратного подхода Оценщик отказался.

### 14.4.1. ОПИСАНИЕ МЕТОДА И УСЛОВИЙ СОГЛАСОВАНИЯ

Целью сведения результатов используемых подходов являются определение преимуществ и недостатков каждого из них и выбор единой стоимостной оценки.

Преимущества каждого подхода в оценке рассматриваемого объекта определяются следующими критериями:

- Возможность отразить действительные намерения потенциального продавца или покупателя.
- Способность подходов учесть конъюнктурные колебания и стоимость денег.
- Качество информации, на основании которой проводится анализ.
- Способность учитывать специфические особенности применяемых подходов при оценке стоимости объекта.

Сравнительный подход основан на рыночных данных по продаже аналогичных объектов. Точность результатов, полученных в рамках сравнительного подхода, существенно зависят от степени сопоставимости оцениваемого объекта с объектами-аналогами. Результаты оценки достаточно объективно отражают рыночную стоимость оцениваемого объекта.

Доходный подход основан на будущих доходах от эксплуатации аналогичных объектов. Точность результатов, полученных в рамках доходного подхода, существенно зависят от достоверности используемых данных о рыночной доходности объектов сопоставимых с оцениваемым объектом и правильного выбора ставки доходности. В целом результаты оценки достаточно объективно отражают рыночную стоимость оцениваемого объекта.

Для согласования результатов, полученных в рамках различных подходов, использовался модифицированный метод анализа иерархий (МАИ).

Сущность МАИ состоит в следующем. Имеется некая цель и совокупность одновременно реализуемых методов (решаемых задач), которые обеспечивают достижение этой цели. Указанная цель декомпозируется на ряд подцелей или критериев (условий), выполнение которых



обеспечивает достижение поставленной цели. Выбранные критерии попарно сравниваются между собой (каждый с каждым) и путем назначения баллов определяется относительная степень важности каждого критерия в паре. На основе полученной матрицы значений определяется относительная величина степени важности каждого из критериев для достижения поставленной цели в целом. Аналогичным способом, путем попарного сравнения, для каждого критериев формируются матрицы методов достижения цели, на основе которых определяется степень соответствия каждого метода каждому из критериев. В дальнейшем с учетом степени важности каждого критерия определяется вклад (весовой коэффициент) каждого из методов достижения поставленной цели.

Модификация МАИ состоит в том, что, вместо попарного сравнения, для каждого элемента сравнения назначается абсолютная значимость. Такой метод вполне оправдан, когда количество выбранных критериев и количество используемых методов (подходов к оценке) невелико (не превышает 3-х элементов).

Для определения абсолютной значимости обычно используется 5-ти балльная система оценки: 1, 2, 3, 4, 5. При желании, может быть использована 9-ти балльная система оценки, которая рекомендуется для использования в классическом методе анализа иерархий.

Целью согласования значений рыночной стоимости, определенных в рамках различных подходов к оценке, является: адекватное определение итоговой величины рыночной стоимости. В качестве критериев (условий) обеспечивающих достижение этой цели были приняты:

- способность подхода учитывать изменяющуюся конъюнктуру рынка (Н1);
- надежность исходных данных для расчетов (Н2);
- точность результатов, полученных различными подходами (Н3).

В качестве методов достижения цели выступают подходы к оценке, например: P1 – затратный, P2 – сравнительный и P3 – доходный.

Принятые для оценки баллы означают степень важности для критериев или степень соответствия подхода выбранному критерию: 1 – низкая, 3 – средняя, 5 – высокая (для 5-ти балльной системы оценки) или 1 – низкая, 5 – средняя, 9 – высокая. (для 9-ти балльной системы). Остальные градации имеют промежуточное значение.

Далее каждому критерию и подходу присваиваются баллы, как показано в Табл. 14.8.

**Табл. 14.8 Матрица для критериев и подходов**

<b>Критерии</b> <b>Элементы сравнения</b>	<b>Н1</b>	<b>Н2</b>	<b>Н3</b>
<b>Критерии</b>	$a^1$	$a^2$	$a^3$
<b>Подход P1</b>	$a_1^1$	$a_1^2$	$a_1^3$
<b>Подход P2</b>	$a_2^1$	$a_2^2$	$a_2^3$
<b>Подход P3</b>	$a_3^1$	$a_3^2$	$a_3^3$

Примечание: а – баллы, индексы (здесь и далее): верхний – номер критерия, нижний – номер подхода.

Дальнейший алгоритм соответствует классическому методу анализа иерархий.

Для критериев заполняется матрица и проводятся расчеты коэффициентов значимости, как показано в Табл. 14.9.

**Табл. 14.9. Матрица для определения степени важности критериев**

Критерии	Н1	Н2	Н3	Среднее геометрическое (вес)	Степень важности
Н1	1	$A^{12}=a^1/a^2$	$A^{13}=a^1/a^3$	$B^1=(1 \times A^{12} \times A^{13})^{1/3}$	$M^1 = B^1 / V$
Н2	$A^{21}=a^2/a^1$	1	$A^{23}=a^2/a^3$	$B^2=(A^{21} \times 1 \times A^{23})^{1/3}$	$M^2 = B^2 / V$
Н3	$A^{31}=a^3/a^1$	$A^{32}=a^3/a^2$	1	$B^3=(A^{31} \times A^{32} \times 1)^{1/3}$	$M^3 = B^3 / V$
Сумма				$V = B^1 + B^2 + B^3$	1

Проверка матрицы на согласованность не требуется, так как она всегда согласована.

Заполняются матрицы для подходов по каждому из критериев (см. Табл. 14.10, Табл. 14.11, Табл. 14.12).

**Табл. 14.10. Матрица для определения степени соответствия критерию Н1**

Подход	Р1	Р2	Р3	Среднее геометрическое (вес)	Степень соответствия критерию 1
Р1	1	$A_{12}^1=a_1^1/a_2^1$	$A_{13}^1=a_1^1/a_3^1$	$B_1^1=(1 \times A_{12}^1 \times A_{13}^1)^{1/3}$	$M_1^1 = B_1^1 / V$
Р2	$A_{21}^1=a_2^1/a_1^1$	1	$A_{23}^1=a_2^1/a_3^1$	$B_2^1=(A_{21}^1 \times 1 \times A_{23}^1)^{1/3}$	$M_2^1 = B_2^1 / V$
Р3	$A_{31}^1=a_3^1/a_1^1$	$A_{32}^1=a_3^1/a_2^1$	1	$B_3^1=(A_{31}^1 \times A_{32}^1 \times 1)^{1/3}$	$M_3^1 = B_3^1 / V$
Сумма				$V = B_1^1 + B_2^1 + B_3^1$	1

**Табл. 14.11. Матрица для определения степени соответствия критерию Н2**

Подход	Р1	Р2	Р3	Среднее геометрическое (вес)	Степень соответствия критерию 2
Р1	1	$A_{12}^2=a_1^2/a_2^2$	$A_{13}^2=a_1^2/a_3^2$	$B_1^2=(1 \times A_{12}^2 \times A_{13}^2)^{1/3}$	$M_1^2 = B_1^2 / V$
Р2	$A_{21}^2=a_2^2/a_1^2$	1	$A_{23}^2=a_2^2/a_3^2$	$B_2^2=(A_{21}^2 \times 1 \times A_{23}^2)^{1/3}$	$M_2^2 = B_2^2 / V$
Р3	$A_{31}^2=a_3^2/a_1^2$	$A_{32}^2=a_3^2/a_2^2$	1	$B_3^2=(A_{31}^2 \times A_{32}^2 \times 1)^{1/3}$	$M_3^2 = B_3^2 / V$
Сумма				$V = B_1^2 + B_2^2 + B_3^2$	1

**Табл. 14.12. Матрица для определения степени соответствия критерию Н3**

Подход	Р1	Р2	Р3	Среднее геометрическое (вес)	Степень соответствия критерию 3
Р1	1	$A_{12}^3=a_1^3/a_2^3$	$A_{13}^3=a_1^3/a_3^3$	$B_1^3=(1 \times A_{12}^3 \times A_{13}^3)^{1/3}$	$M_1^3 = B_1^3 / V$
Р2	$A_{21}^3=a_2^3/a_1^3$	1	$A_{23}^3=a_2^3/a_3^3$	$B_2^3=(A_{21}^3 \times 1 \times A_{23}^3)^{1/3}$	$M_2^3 = B_2^3 / V$
Р3	$A_{31}^3=a_3^3/a_1^3$	$A_{32}^3=a_3^3/a_2^3$	1	$B_3^3=(A_{31}^3 \times A_{32}^3 \times 1)^{1/3}$	$M_3^3 = B_3^3 / V$
Сумма				$V = B_1^3 + B_2^3 + B_3^3$	1

Далее заполняется итоговая матрица и проводится расчет весовых коэффициентов для каждого подхода, как показано в Табл. 14.13.



**Табл. 14.13. Матрица для расчета весовых коэффициентов**

Критерий Параметр	К1	К2	К3	Весовой коэффициент для подхода
Степень соответствия Р1 критериям	$M_1^1$	$M_1^2$	$M_1^3$	$K_1 = M_1^1 \times M^1 + M_1^2 \times M^2 + M_1^3 \times M^3$
Степень соответствия Р2 критериям	$M_2^1$	$M_2^2$	$M_2^3$	$K_2 = M_2^1 \times M^1 + M_2^2 \times M^2 + M_2^3 \times M^3$
Степень соответствия Р3 критериям	$M_3^1$	$M_3^2$	$M_3^3$	$K_3 = M_3^1 \times M^1 + M_3^2 \times M^2 + M_3^3 \times M^3$
Степень важности критериев	$M^1$	$M^2$	$M^3$	1

Полученные значения весовых коэффициентов (К1, К2, К3) используются при согласовании результатов расчета рыночной стоимости объекта оценки, полученных в рамках различных подходов.

Результаты расчета весовых коэффициентов приведены в Табл. 14.14.

**Табл. 14.14. Результаты расчета весовых коэффициентов**

Степень важности критериев					
Критерий	Н1	Н2	Н3		
Значение	3	4	4		
Относительная степень важности критериев					
Критерии	Н1	Н2	Н3	Вес	Степень важности
Н1	1	0,75	0,75	0,825	0,273
Н2	1,33	1	1,00	1,101	0,364
Н3	1,33	1,00	1	1,101	0,364
Сумма				3,027	1,000
Степень соответствия подхода критерию Н1					
Подход	Р1	Р2			
Значение	3	6			
Относительная степень соответствия подхода критерию Н1					
Подход	Р1	Р2	Вес	Степень соответствия	
Р1	1	0,50	0,794	0,386	
Р2	2,00	1	1,260	0,614	
Сумма			2,054	1,000	
Степень соответствия подхода критерию Н2					
Подход	Р1	Р2			
Значение	4	5			
Относительная степень соответствия подхода критерию Н2					
Подход	Р1	Р2	Вес	Степень соответствия	

Степень важности критериев				
P1	1	0,80	0,928	0,463
P2	1,25	1	1,077	0,537
Сумма			2,006	1,000
Степень соответствия подхода критерию НЗ				
Подход	P1	P2		
Значение	5	5		
Относительная степень соответствия подхода критерию НЗ				
Подход	P1	P2	Вес	Степень соответствия
P1	1	1,00	1,000	0,500
P2	1,00	1	1,000	0,500
Сумма			2,000	1,000
Итоговое значение весовых коэффициентов для каждого подхода				
Степень \ Критерий	H1	H2	H3	Весовой коэффициент
Степень соответствия P1	0,386	0,463	0,500	0,456
Степень соответствия P2	0,614	0,537	0,500	0,544
Степень важности критериев	0,273	0,364	0,364	1,000

Примечание.

Критерии: H1 – способность подхода учитывать конъюнктуру рынка; H2 – надежность исходных данных; H3 - точность результатов, полученных различными подходами. Подходы к оценке: P1 – доходный; P2 – сравнительный.

#### 14.4.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОГОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОЦЕНИВАЕМОГО КОМПЛЕКСА

Определение итоговой величины рыночной стоимости здания осуществляется путем согласования результатов, полученных различными подходами с использованием рассчитанных выше весовых коэффициентов.

Результаты согласования приведены в Табл. 14.15.

Табл. 14.15. Результаты определения рыночной стоимости объекта оценки

Величины	Стоимость без НДС, руб.	Весовой коэффициент	Согласованная величина стоимости без НДС, руб.
Сравнительный подход	61 620 000	0,544	33 521 280
Доходный подход	50 635 869	0,456	23 089 956
Рыночная стоимость			56 610 000

Таким образом, рыночная стоимость административного здания, расположенного по адресу: Москва, 3-я Хорошевская ул., д.12, стр.2, общей площадью 685,8 кв. м., по состоянию на 01 октября 2015 г. без учета НДС округленно составляет 56 600 000 рублей.





## 14.5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ЗЕМЕЛЬНОГО УЧАСТКА

### 14.5.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ ПРИ ОПРЕДЕЛЕНИИ СТОИМОСТИ ЗЕМЕЛЬНОГО УЧАСТКА

При определении рыночной стоимости земельного участка Эксперты руководствуются Методическими рекомендациями по определению рыночной стоимости земельных участков и Методическими рекомендациями по определению рыночной стоимости права аренды земельных участков утвержденными Распоряжениями Минимущества России № 568-р от 06.03.2002 г. и от 10.04.2003 № 1102-р.

В соответствии с данными рекомендациями рыночная стоимость земельного участка определяется исходя из принципов:

- полезности (должна удовлетворять потребности пользователя (потенциального пользователя) в течение определенного времени);
- спроса и предложения (зависит от спроса и предложения на рынке и характера конкуренции продавцов и покупателей);
- замещения (не может превышать наиболее вероятные затраты на приобретение объекта эквивалентной полезности);
- ожидания (зависит от ожидаемой величины, срока и вероятности получения дохода от земельного участка за определенный период времени при наиболее эффективном его использовании без учета доходов от иных факторов производства, привлекаемых к земельному участку для предпринимательской деятельности (далее для целей настоящих рекомендаций – земельной ренты), (зависит от правомочий арендатора, срока действия права, обременений, прав иных лиц на земельный участок, целевого назначения и разрешенного использования земельного участка, от ожидаемой величины, продолжительности и вероятности получения дохода от его эксплуатации за определенный период времени при наиболее эффективном использовании земельного участка);
- изменения (изменяется во времени и определяется на конкретную дату);
- внешнего влияния (зависит от изменения его целевого назначения, разрешенного использования, прав иных лиц на земельный участок, от его местоположения и влияния внешних факторов).

Как правило, при оценке рыночной стоимости земельных участков и права их аренды могут использоваться методы:

- сравнения продаж,
- метод выделения,
- метод распределения,
- метод капитализации земельной ренты,
- метод остатка,
- метод предполагаемого использования.

На сравнительном подходе основаны: метод сравнения продаж, метод выделения, метод распределения. На доходном подходе основаны: метод капитализации дохода, метод остатка, метод предполагаемого использования. Элементы затратного подхода в части расчета стоимости воспроизводства или замещения улучшений земельного участка используются в методе остатка, методе выделения.



Далее приведено содержание перечисленных методов применительно к оценке рыночной стоимости земельных участков, как занятых зданиями, строениями и (или) сооружениями (далее - застроенных земельных участков), так и стоимости земельных участков, не занятых зданиями, строениями и (или) сооружениями (далее - незастроенных земельных участков).

В случае использования иных методов в отчете об оценке целесообразно раскрыть их содержание и обосновать использование.

#### **14.5.1.1. Метод сравнения продаж**

Метод применяется для оценки застроенных и незастроенных земельных участков.

Условие применения метода – наличие информации о ценах сделок с правами на земельные участки, являющихся аналогами оцениваемого. При отсутствии информации о ценах сделок с земельными участками допускается использование цен предложения (спроса).

Метод предполагает усреднение цен продаж имущественных прав на аналогичные земельные участки. Метод сравнения продаж является наиболее предпочтительным при оценке рыночной стоимости имущественных прав на земельные участки.

Имеющаяся у Оценщика информация не достаточна для проведения оценки имущественных прав на земельный участок методом сравнения продаж.

#### **14.5.1.2. Метод выделения**

Метод применяется для оценки застроенных земельных участков при условии соответствии улучшений земельного участка его наиболее эффективному использованию.

Условия применения метода - наличие информации о ценах сделок с единичными объектами недвижимости, аналогичными единому объекту недвижимости, включающему в себя оцениваемый земельный участок.

Метод предполагает знание стоимости аналогичного единого объекта недвижимости, из которой вычитается стоимость улучшений земельного участка.

Оцениваемый земельный участок застроен офисным зданием. Вместе с тем, стоимость земельного участка при использовании указанного метода существенно зависит от этажности застройки и износа здания, что приводит к значительной неопределенности результатов оценки. С учетом низкой точности расчетов, этот метод не использовался.

#### **14.5.1.3. Метод распределения**

Метод применяется для оценки застроенных земельных участков при условии соответствии улучшений земельного участка его наиболее эффективному использованию.

Условия применения метода - наличие информации о ценах сделок с единичными объектами недвижимости, аналогичными единому объекту недвижимости, включающему в себя оцениваемый земельный участок и наличие информации о наиболее вероятной доле земельного участка в рыночной стоимости единого объекта недвижимости.

Метод предполагает перемножение известной стоимости аналогичного единого объекта недвижимости и известной доли земельного участка в рыночной стоимости для подобных единичных объектов недвижимости.

Ввиду отсутствия необходимой рыночной информации этот метод не использовался.

#### **14.5.1.4. Метод капитализации дохода**

Данный подход основывается на принципе ожидания, то есть предполагается, что рациональный покупатель не заплатит за конкретную собственность больше, чем стоимость будущих доходов, которые она способна генерировать.



В рамках доходного подхода при оценке земельных участков могут быть использованы: метод капитализации земельной ренты, метод остатка, метод предполагаемого использования.

Определение рыночных ставок арендной платы в рамках данного метода предполагает следующую последовательность действий:

- отбор, аналогичных объектов, ставки арендной платы по которым известны из сделок аренды и (или) публичной оферты;
- определение элементов, по которым осуществляется сравнение оцениваемого земельного участка, с аналогами (далее - элементов сравнения);
- определение по каждому элементу сравнения характера и степени отличий каждого аналога от оцениваемого земельного участка;
- определение по каждому элементу сравнения корректировок ставок арендной платы аналогов, соответствующих характеру и степени отличий каждого аналога от оцениваемого земельного участка;
- корректировка по каждому элементу сравнения ставки арендной платы каждого аналога, сглаживающая их отличия от оцениваемого земельного участка;
- расчет рыночной ставки арендной платы для оцениваемого земельного участка, путем обоснованного обобщения скорректированных ставок арендной платы аналогов.

При расчете коэффициента капитализации для дохода, создаваемого правом по договору аренды земельного участка, следует учитывать: безрисковую ставку отдачи на капитал; величину премии за риск, связанный с инвестированием капитала в приобретение оцениваемого права аренды; наиболее вероятный темп изменения дохода от аренды земельного участка. В случае наличия достоверной информации о величине дохода, создаваемого аналогом объекта оценки за определенный период времени и величины коэффициента капитализации стоимость земельного участка, может определяться путем деления величины дохода, на коэффициент капитализации.

Поскольку не существует рынка аренды застроенных земельных участков под строениями, то данный метод не использовался.

#### **14.5.1.5. Метод капитализации земельной ренты**

Метод применяется для оценки застроенных и незастроенных земельных участков. Условие применения метода - возможность получения земельной ренты от оцениваемого земельного участка.

Метод предполагает следующую последовательность действий:

- расчет земельной ренты, создаваемой земельным участком;
- определение величины соответствующего коэффициента капитализации земельной ренты;
- расчет рыночной стоимости земельного участка путем капитализации земельной ренты.

Под капитализацией земельной ренты понимается определение на дату проведения оценки стоимости всех будущих равных между собой или изменяющихся с одинаковым темпом величин земельной ренты за равные периоды времени. Расчет производится путем деления величины земельной ренты за первый после даты проведения оценки период на определенный оценщиком соответствующий коэффициент капитализации.

В рамках данного метода величина земельной ренты может рассчитываться как доход от сдачи в аренду земельного участка на условиях, сложившихся на рынке земли.



Основными способами определения коэффициента капитализации являются:

- деление величины земельной ренты по аналогичным земельным участкам на цену их продажи;
- увеличение безрисковой ставки отдачи на капитал на величину премии за риск, связанный с инвестированием капитала в оцениваемый земельный участок.

При этом под безрисковой ставкой отдачи на капитал понимается ставка отдачи при наименее рискованном инвестировании капитала (например, ставка доходности по депозитам банков высшей категории надежности или ставка доходности к погашению по государственным ценным бумагам).

Незастроенные земельные участки в пределах города обычно сдаются в аренду только для строительства объектов недвижимости на нормативных условиях, а земельные участки под зданиями могут быть сданы в аренду собственникам этих зданий. Поскольку оцениваемые участки относятся именно к этой категории, то оценщик счел возможным использовать данный метод.

#### **14.5.1.6. Метод остатка**

Метод применяется для оценки застроенных и незастроенных земельных участков. Условие применения метода – возможность застройки оцениваемого земельного участка улучшениями, приносящими доход.

Метод предполагает следующую последовательность действий:

- расчет затрат на воспроизводство или замещение улучшений, соответствующих наиболее эффективному использованию оцениваемого земельного участка;
- расчет чистого операционного дохода от единого объекта недвижимости за определенный период времени на основе рыночных ставок арендной платы;
- расчет чистого операционного дохода, приходящегося на улучшения, за определенный период времени как произведения затрат на воспроизводство или замещение улучшений на соответствующий коэффициент капитализации доходов от улучшений;
- расчет величины земельной ренты как разности чистого операционного дохода от единого объекта недвижимости и чистого операционного дохода, приходящегося на улучшения;
- расчет рыночной стоимости земельного участка путем капитализации земельной ренты.

Имеющаяся у Оценщика информация не позволяет провести адекватную оценку имущественных прав на земельный участок этим методом, в связи с высокой неопределенностью определения стоимости строительства доходоприносящих объектов недвижимости, без детальной информации о конструктивных особенностях здания.

#### **14.5.1.7. Метод предполагаемого использования**

Метод применяется для оценки застроенных и незастроенных земельных участков.

Условие применения метода – возможность использования земельного участка способом, приносящим доход.

Метод предполагает следующую последовательность действий:

- определение суммы и временной структуры расходов, необходимых для использования земельного участка в соответствии с вариантом его наиболее эффективного использования (например, затрат на создание улучшений земельного участка).



- участка или затрат на разделение земельного участка на отдельные части, отличающиеся формами, видом и характером использования);
- определение величины и временной структуры доходов от наиболее эффективного использования земельного участка;
  - определение величины и временной структуры операционных расходов, необходимых для получения доходов от наиболее эффективного использования земельного участка;
  - определение величины ставки дисконтирования, соответствующей уровню риска инвестирования капитала в оцениваемый земельный участок;
  - расчет стоимости земельного участка путем дисконтирования всех доходов и расходов, связанных с использованием земельного участка.

Имеющаяся у Оценщика информация не позволяет провести адекватную оценку имущественных прав на земельный участок этим методом, в связи с высокой неопределенностью определения стоимости строительства доходоприносящих объектов недвижимости, без детальной информации о конструктивных особенностях здания.

#### 14.5.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ УЧАСТКА МЕТОДОМ КАПИТАЛИЗАЦИИ ЗЕМЕЛЬНОЙ РЕНТЫ

Оцениваемый земельный участок находится в частной собственности. Расчет стоимости проведен методом капитализации земельной ренты. Рыночная стоимость права аренды данного участка определена по формуле<sup>14</sup>:

$$C = \frac{A[(1+r)^T - 1]}{r(1+r)^T}$$

где:

С - стоимость права аренды земельного участка;

А - ставка арендной платы в год;

г - ставка дисконтирования;

Т - оставшийся срок аренды, лет.

#### 14.5.3. РАСЧЕТ ВЕЛИЧИНЫ АРЕНДНОЙ СТАВКИ

Участок находится в собственности ЗАО ОП. Расчет арендной ставки произведен по методике на основании кадастровой стоимости. Результаты расчета приведены ниже.

Табл. 14.16. Расчет величины годовой арендной ставки

Кадастровая стоимость, руб.	30 454 628,10
Ставка арендной платы	1,5%
Арендная ставка в год, руб.	456 819

<sup>14</sup>Источник: Оценка стоимости земельных участков. Ассоциация "Русская оценка", М., 2006, стр.123-125



#### 14.5.4. РАСЧЕТ СТАВКИ ДИСКОНТИРОВАНИЯ

Расчет ставки дисконтирования на собственный капитал может быть произведен одним из следующих способов:

- рыночный метод;
- метод, основанный на модели оценки капитальных активов (CapitalAssetPricingModel);
- метод, основанный на модели арбитражного ценообразования;
- кумулятивный метод.

Для расчета ставки дисконтирования Оценщик использовал метод кумулятивного построения (суммирования).

В соответствии с методом суммирования, ставка дисконтирования равна сумме безрисковой ставки и премий за специфические риски: за риск вложения в конкретный актив, за риск низкой ликвидности и за риск инвестиционного менеджмента (см. таблицу ниже).

**Табл. 14.17. Расчет ставки дисконтирования**

Фактор	Значение	Примечание	Источник
<b>Безрисковая ставка</b>	10%	Безрисковая ставка дохода соответствующая средней эффективной доходности государственных рублевых облигаций к погашению, по данным ММВБ	<a href="http://www.cbonds.info/quotes/index.php">http://www.cbonds.info/quotes/index.php</a>
<b>Специфические риски</b>			
<b>Надбавка за инвестиционный менеджмент</b>	0%	Учитывает необходимость управления для эффективного использования вложенных в инвестиционный проект средств (обычно составляет 0...5%)	-
<b>Итого</b>	10,0%		

Таким образом, для дальнейших расчетов принимается ставка дисконтирования равная 10,0%.

#### 14.5.5. РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ЗЕМЕЛЬНОГО УЧАСТКА

Результаты расчета рыночной стоимости земельного участка приведены в таблице ниже.

**Табл. 14.18. Результаты расчета рыночной стоимости земельного участка**

Условные обозначения	Показатели	Значения
-	Суммарная площадь земельных участков, кв.м	2 766
	Дата заключения договора	01.04.2014
-	Дата регистрации договора	01.04.2014
-	Дата окончания договора	21.03.2063
-	Дата оценки	01.10.2015
T	Оставшийся срок аренды, лет	47,5
A	Годовая ставка арендной платы за участок, руб.	456 819
r	Ставка дисконтирования	10,00%





Условные обозначения	Показатели	Значения
-	Рыночная стоимость права аренды земельного участка, руб.	4 518 816

Коэффициент перевода права аренды на право собственности по данным СРД № 14 составляет 0,648. Тогда рыночная стоимость земельного участка составит 6 973 481 руб.

**Таким образом, стоимость земельного участка, рассчитанная в рамках доходного подхода, округленно составляет 6 973 тыс.руб.**

## 15. ПРИЛОЖЕНИЕ № 3. ДОКУМЕНТЫ ОЦЕНЩИКА





МЕЖРЕГИОНАЛЬНАЯ САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ  
НЕКОММЕРЧЕСКАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ  
НЕКОММЕРЧЕСКОЕ ПАРТНЕРСТВО

**«ОБЩЕСТВО ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ  
ЭКСПЕРТОВ И ОЦЕНЩИКОВ»**

125167 г. Москва, 4-я ул. 8-го микрор. д. 5а  
Тел: (495) 797-55-95, 223-69-50, факс: (495) 223-68-99

01.12.2015 № 1543/044

на № \_\_\_\_\_ от \_\_\_\_\_

Для предоставления  
по месту требования

Межрегиональная саморегулируемая некоммерческая организация – Некоммерческое партнерство «Общество профессиональных экспертов и оценщиков» (далее – МСНО – НП «ОПЭО») настоящим письмом сообщает следующее.

Лигачев Константин Владимирович является членом МСНО-НП «ОПЭО» и включен в реестр членов МСНО-НП «ОПЭО» 26.09.2011 года за регистрационным № 1133,77.

Дисциплинарных взысканий к Лигачеву К.В по данным на 01.12.2015 года за период членства в МСНО-НП «ОПЭО» не применялось, жалоб на профессиональную деятельность не поступало.

В соответствии с утвержденным планом проведения плановых проверок в МСНО-НП «ОПЭО» в отношении члена Лигачева Константина Владимировича в 2014 году была проведена плановая проверка. По итогам проверки нарушений не выявлено.

Фактов причинения ущерба действиями (бездействием) вышеуказанного члена МСНО – НП «ОПЭО» в результате нарушения им требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил МСНО – НП «ОПЭО», установленных вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанных страховщиком, по данным на 01.12.2015 года не имеется.

Исполнительный директор



В.И. Самойленко

Исп. Штанькова О.И.  
тел. (495) 797-55-96





ПОЛИС № 922/965108634

страхования ответственности оценщика

СПАО «РЕСО-ГАРАНТИЯ» (125047, г.Москва, ул.Гашева д.12 стр.1, ОГРН 1027700042413; ИНН/КПП: 7710045520/775001001, р/с 40701810401400000014, «Альфа-Банк» ОАО г.Москва, БИК: 44525593, корр.счет 30101810200000000593), именуемое в дальнейшем Страховщик, в соответствии с «Правилами страхования ответственности оценщиков», утвержденных Страховщиком 18 августа 2014 года (далее по тексту – «Правила страхования») и на основании Заявления на страхование, являющегося неотъемлемой частью договора страхования, заключил настоящий договор страхования (Полис).

Дата оформления полиса «20» августа 2015 г.

Валюта рубль РФ страхования:

Российские рубли



<b>Страхователь:</b>	Литачев Константин Владимирович Дата рождения: 10 июня 1973 г. Адрес по месту регистрации: 123154 г. Москва, ул. Вершинина 19-1-133 Паспорт: №4501 №615082, выдан: 05.03.2002 Паспортным отделом №1 ОВД района «Хорошево-Мневники» г. Москва Член СРО оценщиков: МСНО-НП «ОПЭО» E-mail: oosnato@gmail.com тел. +79164068802
<b>Представитель страховщика:</b>	Медкова Галина Васильевна Код 298539

<b>1. Срок действия полиса:</b>	С 00 часов 00 минут 26.08.2015 г., но не ранее 00 часов 00 минут дня, следующего за днем уплаты страховой премии, по 24 часа 00 минут 25.08.2016г.
<b>2. Объект страхования:</b>	Не противоречащее законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с риском его ответственности по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему со Страхователем договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам
<b>3. Застрахованные работы:</b>	Действие настоящего Полиса распространяется на работы в рамках оценочной деятельности, которые были выполнены Страхователем согласно договорам, заключенным с заказчиками, в соответствии с квалификацией, подтвержденной дипломами (сертификатами) об образовании, и были приняты заказчиками Страхователя в период, начиная с 26 августа 2015 г.
<b>4. Страховой случай:</b>	4.1. Установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или призванным Страховщиком факт причинения ущерба действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся Страхователь на момент причинения ущерба. 4.2. Урегулирование нескольких требований (исков), явившихся следствием одного действия Страхователя, производится в рамках одного страхового случая
<b>5. Страховая сумма:</b>	1.000.000 (Один миллион) рублей
<b>6. Франшиза:</b>	Страхование осуществляется без франшизы
<b>7. Исключения из страхования:</b>	5.1. Согласно разделу 5 Правил страхования, кроме того действие настоящего Полиса не распространяется на требования (претензии, иски): 5.1.1. связанные с проведением кадастровой оценки; 5.1.2. основанные или связанные с несоблюдением Страхователем сроков выполнения работ, а также расходами на переделку или доделку работ.
<b>8. Страховая премия:</b>	1 750 (Одна тысяча семьсот пятьдесят) рублей
<b>9. Порядок оплаты страховой премии:</b>	Единовременный платеж по 26.08.2015 г. включительно



<p><b>10. Действия Страхователя при наступлении события, имеющего признаки страхового случая:</b></p>	<p><b>10.1.</b> При возникновении каких-либо обстоятельств, которые могут в дальнейшем стать основанием для предъявления имущественных требований, Страхователь обязан письменно в течение ПЯТИ РАБОЧИХ ДНЕЙ уведомить об этом Страховщика с указанием характера возникших обстоятельств, предполагаемых последствий и указанием лиц, которым может быть причинен ущерб.</p> <p><b>10.2.</b> Принять все возможные и необходимые меры для отклонения неправомерных требований.</p> <p><b>10.3.</b> При предъявлении имущественных требований Страхователю, или подачи против него иска в суд:</p> <p><b>10.3.1.</b> Письменно в ТЕЧЕНИЕ ТРЕХ РАБОЧИХ ДНЕЙ уведомить Страховщика об этом.</p> <p><b>10.3.2.</b> Оказывать Страховщику содействие в проведении расследования, урегулировании, судебной и внесудебной защите.</p> <p><b>10.4.</b> Страхователь не должен без согласия Страховщика признавать частично или полностью любые требования, добровольно (кроме как за свой собственный счет) осуществлять платежи, принимать на себя какие-либо обязательства перед третьими лицами, или нести какие-либо издержки в их пользу.</p>
<p><b>11. Условия страховой выплаты:</b></p>	<p><b>11.1.</b> Условия и порядок осуществления страховой выплаты определяются Правилами страхования и настоящим Полисом.</p> <p><b>11.2.</b> При отсутствии спора по факту наличия страхового случая, наличия у заказчика договора на проведение оценки (или иного третьего лица) права требовать от Страхователя возмещения ущерба и обязанности Страхователя его возместить, причиной связи между действиями (бездействием) Страхователя (оценщика) и возникшим ущербом, а также спора по размеру такого ущерба, заявленные требования удовлетворяются и страховая выплата производится во внесудебном порядке.</p> <p><b>11.3.</b> При урегулировании исков в судебном порядке Страхователь должен представить Страховщику заверенную судьей копию вступившего в законную силу решения суда, содержащего размеры сумм, подлежащих возмещению.</p> <p><b>11.4.</b> Выплата страхового возмещения производится исключительно при наступлении страхового случая:</p> <p><b>11.4.1.</b> По письменному заявлению Страхователя;</p> <p><b>11.4.2.</b> Всегда в пользу Выгодоприобретателей (заказчика договора на проведение оценки или третьих лиц), за исключением случаев возмещения затрат самого Страхователя, которые были произведены по согласованию со Страховщиком;</p> <p><b>11.4.3.</b> В течение 10-ти рабочих дней после получения Страховщиком всех документов, подтверждающих законность и обоснованность имущественных требований к Страхователю, либо вступившего в законную силу решения суда.</p> <p><b>11.5.</b> Если в течение срока действия настоящего Полиса Страхователь в соответствии с п.10.1. Полиса уведомил Страховщика о возникновении каких-либо обстоятельств, которые могли бы стать основанием для предъявления ему имущественных требований (претензий, исков), то действие настоящего Полиса распространяется на все требования, предъявленные к Страхователю в течение сроков исковой давности, являющиеся следствием упомянутых обстоятельств.</p>
<p><b>12. Прочие условия:</b></p>	<p><b>12.1.</b> При досрочном расторжении настоящего Полиса по инициативе Страхователя, Страховщик возвращает Страхователю, при отсутствии страховых выплат на момент получения заявления о расторжении, часть страховой премии пропорционально оставшемуся периоду действия Полиса, за вычетом расходов в соответствии со структурой тарифной ставки, при этом расчеты производятся в течение 10 рабочих дней после даты расторжения.</p> <p><b>12.2.</b> Все прочие условия, включая права и обязанности сторон, порядок изменения и прекращения Полиса, а также порядок выплаты страхового возмещения регламентируются Правилами страхования.</p>
<p><b>13. Предлагаемые документы:</b></p>	<p>- Заявление на страхование ответственности оценщика; - Правила страхования.</p>

Экземпляр Правил страхования получен. С упомянутыми Правилами страхования ознакомлен и согласен.

Страхователь   
М.П. 





**Инвестиции и Финансы**  
СТРАХОВАЯ КОМПАНИЯ

125057, Москва, ул. Песчаная, д. 4а | (495) 775-68-77 | www.sk-if.ru  
(800) 700-68-77 | info@sk-if.ru

**ПОЛИС № ГО-ОЦ-1030/15**

**обязательного страхования ответственности оценщиков**

*Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что заключен договор обязательного страхования ответственности оценщиков № ГО-ОЦ-1030/15 от 09.02.2015г. в соответствии с Правилами комплексного страхования профессиональной ответственности оценщиков ЗАО Страховая компания «Инвестиции и Финансы» от 11.08.2014г. и на основании Заявления на страхование.*

СТРАХОВАТЕЛЬ:	<b>ООО «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга»</b>
ЮРИДИЧЕСКИЙ АДРЕС:	<b>109341, г. Москва, ул. Верхние поля, д.22, корп.1, кв. 281</b>
ОБЩАЯ СТРАХОВАЯ СУММА:	<b>5 000 000 (Пять миллионов) рублей</b>
ЛИМИТ ВОЗМЕЩЕНИЯ НА ОДИН СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	<b>5 000 000 (Пять миллионов) рублей</b>
ФРАНШИЗА:	<b>Не установлена</b>
СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ:	<b>12 500 (Двенадцать тысяч пятьсот) рублей</b>
ПОРЯДОК УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:	<b>Единовременно, безналичным платежом</b>
СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА (СРОК СТРАХОВАНИЯ):	<b>с «03» марта 2015 г. по «02» марта 2016 г.</b>
ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:	Объектом страхования являются имущественные интересы Страхователя, связанные с его риском ответственности по обязательствам, возникающим вследствие нарушения договора на проведение оценки и причинения вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона от 29.07.1998 N 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.
СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением суда или признанный страховщиком факт причинения заказчику и (или) третьему лицу убытков, включая причинение вреда имуществу, при осуществлении Страхователем оценочной деятельности в результате: - нарушения требований Федерального закона от 29.07.1998 N 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности; - нарушения договора на проведение оценки. Настоящий договор заключается с условием возмещения вреда, причиненного Страхователем в период действия настоящего договора, и в течение срока исковой давности в три года, установленного законодательством Российской Федерации, если причинение вреда явилось следствием ошибок оценщика, допущенных в течение срока действия договора страхования.
Прилагаемые документы, являющиеся неотъемлемой частью Полиса:	1. Правила комплексного страхования профессиональной ответственности оценщиков ЗАО Страховая компания «Инвестиции и Финансы» от 11.08.2014г. 2. Заявление на страхование ответственности оценщиков от 09.02.2015г.

**Страховщик:**  
ЗАО Страховая компания «Инвестиции и Финансы»  
Начальник отдела страхования имущества и ответственности УКС на основании доверенности №0609/14-ЦО-1 от 10.04.2014г.



(Потапова Е.Ю.)

**Страхователь:**  
ООО «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга»  
Генеральный директор на основании Устава



(Бережной В.В.)



## **16. ПРИЛОЖЕНИЕ № 4. ДОКУМЕНТЫ ЗАКАЗЧИКА**



Бухгалтерский баланс  
на 30 сентября 2015 г.

Организация	ЗАО «Опытное производство»	Идентификационный номер налогоплательщика	ИНН	79-20-2
Вид экономической деятельности	Сдача внаем собственного недвижимого имущества	ОКВЭД	13207	18
Организационно-правовая форма / форма собственности	ЗАО / Частная собственность	по ОКФС / ОКФС	13207	18
Закрывается акционерные общества	/	по ОКФС / ОКФС	13207	18
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384	
Местонахождение (адрес)	Москва г., 3-й Косовский, Дом № 12, Корпус 2			

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 сентября 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.	На 31 декабря 2013 г.
	<b>АКТИВ</b>				
	<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1160	4 414	4 630	2 762
	Долгосрочные вложения в материальные ценности	1180	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	-	-	-
	Отложенные налоговые активы	1180	44	62	48
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1160	4 458	4 692	2 810
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Запасы	1210	9	-	1
	в том числе:				
	Материалы	1211	9	-	1
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	54	331	800
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	1231	3	12	53
	Расчеты по налогам и сборам	1232	-	286	390
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	1233	51	25	198
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	3 668	720	3 627
	в том числе:				
	Расчетный счет	1251	3 668	720	3 627
	Прочие оборотные активы	1260	-	-	-
	Итого по разделу II	1260	3 632	1 041	4 228
	<b>БАЛАНС</b>	1620	8 090	5 733	7 038

Показатели	Наименование показателя	Код	На 30 сентября 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.	На 31 декабря 2013 г.
	<b>ПАССИВ</b>				
	<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
	Уставный капитал (распределенный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	3	3	3
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Резервы				
	Резерв на финансирование облигаций	1340	2 008	2 008	2 008
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Невыделенный прибыль (непокрытый убыток)	1370	4 083	3 069	207
	Итого по разделу III	1300	6 094	5 180	1 688
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1410	-	-	4 000
	Отложенные налоговые обязательства	1420	18	21	30
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	18	21	4 030
	<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1510	-	-	188
	Кредиторская задолженность	1520	1 027	328	171
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	1521	56	80	153
	Расчеты по налогам и сборам	1522	810	240	177
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	1523	28	-	-
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Отложенные обязательства	1540	193	193	288
	в том числе:				
	Расчета на оплату отпусков	1541	193	193	288
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	1 220	442	1 233
	<b>БАЛАНС</b>	1700	9 300	6 823	7 037

Суперкомпьютер  
Медиа  
21 ноября 2015 г.



Отчет о финансовых результатах  
за Период - Сентябрь 2015 г.

		Коды	
Идентификационный номер (ИН)		3710302	
Датум (месяц, год)		09	09 2015
Сокращенное наименование (наименование)		0201020	
Идентификационный номер налогоплательщика		7730023037	
Вид экономической деятельности		70.20.2	
Однозначно-правовая форма / Форма собственности		11207	08
Закрывается ли отчет			
Идентификационный номер (наименование)		08	
Идентификационный номер (наименование)		08	

Пояснение	Наименование показателя	Код	За Период - Сентябрь 2015 г.	За Период - Сентябрь 2014 г.
	Выручка	2910	1 340	6 433
	Себестоимость продаж	2100	11 671	12 678
	Валовая прибыль (убыток)	2500	2 813	2 015
	Прочие доходы	2210	-	-
	Прочие расходы	2220	(660)	-
	Прибыль (убыток) от продаж	2300	2 829	2 015
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	127	-
	Проценты к уплате	2330	-	-
	Прочие доходы	2340	-	-
	Прочие расходы	2350	(650)	(22)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2360	2 372	2 586
	Текущий налог на прибыль	2380	(660)	(600)
	в т.ч. постоянное налоговое обязательство (выгода)	2421	126	-
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(14)	(14)
	Изменение отложенных налоговых активов	2440	(0)	2
	Полное	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2480	1 782	2 076

Период 01.09.15 г.

Пояснение	Наименование показателя	Код	За Период - Сентябрь 2015 г.	За Период - Сентябрь 2014 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Сравнительный финансовый результат периода	2500	1 782	2 076
	Сравнительно			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2590	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2510	-	-

Руководитель:    
21 сентября 2015 г.



Приложение 1  
к постановлению Правительства Москвы  
от 1 декабря 1998 г. № 813

Формы №1  
Действительная с даты 1 июня

ИНТЕРНУМАЦИОНАЛЬНЫЙ БИРО ОЦЕНОК АКЦИОНЕРНОГО КАПИТАЛА

Выписка из Единого государственного реестра недвижимости (ЕГРН)

№ документа: 02/010/2021/0035256  
от 14.10.2021 г.

Информация по объекту (строению) - нежилое

Кадастровый номер:	-		
Прежний кадастровый номер:	-		
Учетный номер объекта:	03000305		
Адрес:	г/район:	Москва	
Адрес: (ул., пер., пер., проезд, туп., бульвар и т.д.):	1-я Хорошевская ул.		
Эт./кв.	Этаж:	-	Строение: 2
Административное назначение:	нежилое		
Общая площадь всего (кв.м.):	578,6	Количество квартир:	-
площадь общей площади (кв.м.): в т.ч.	-	Материал стен:	кирпичные
площадь нежилого назначения:	-	Пол:	паркет
площадь нежилого назначения:	-	Экспликация (без учета подвальных помещений):	2
тип: номер:	-	Полное наименование:	-
площадь помещений:	-	Инвентаризационная стоимость (тыс. руб.):	89,1
площадь строения (кв.м.):	464	Площадь архитектуры:	нет
площадь помещений (кв.м.): в т.ч. нежилого назначения:	-	площадь помещений (кв.м.): в нежилом здании:	578,6

Описание объекта (право: акции (строение):

Кадастровый номер: 2 -

Наименование правообладателя (ИНН для физического лица):	Закрытое акционерное общество "Опытное производство"		
Право/строение:	акция		
Тип помещения (строения-строения):	-		
строение:	-		
Общая площадь, всего (кв.м.):	578,6	площадь помещений (кв.м.): в т.ч.	578,6
площадь помещений (кв.м.): в нежилом здании:	-	площадь помещений (кв.м.): в нежилом здании:	-

Характеристики объекта приведены в соответствии с кадастровой выпиской

Адрес: зарегистрирован в Едином государственном реестре недвижимости г. Москва 4.03.2007г. № 8002110.

Исполнитель:

И.Г. Анискина

14.10.2021 Подпись

Исполнитель:

Владимир М.И.

14.10.2021 Подпись



02 80 11 0035256



**КАДАСТРОВЫЙ ПАСПОРТ**  
здания, сооружения, объекта незавершенного строительства

Лист № 1 , всего листов 2

(или объекта недвижимого имущества)

Дата: 14.10.2011

Кадастровый номер: \_\_\_\_\_  
 Инвентарный номер (ранее присвоенный (утильный) номер): 2409/01033003051

Описание объекта недвижимого имущества

1.1. Наименование: административное

1.2. Адрес (местонахождение): \_\_\_\_\_

Субъект Российской Федерации:	Москва	
Район (Административный округ):	Северо-Западный	
Нравственно-правовое образование:	тип:	район
	наименование:	Хорошево-Мневинское
Населенный пункт:	тип:	город
	наименование:	Москва
Улицы (проспект, переулок и т.д.):	тип:	улица
	наименование:	3-я Хорошево-Мневинская
Номер дома:	10	
Номер корпуса:	-	
Номер строения:	2	
Этаж:	-	
Иное описание местоположения:	-	

1.3. Основная характеристика: объект строения, 578,6 кв.м.  
(тип) (значение) (площадь застройки)

1.4. Назначение: жилищное назначение

1.5. Этажность: \_\_\_\_\_, количество помещений: \_\_\_\_\_

1.6. Год ввода в эксплуатацию (завершения строительства): 1990

1.7. Кадастровый номер земельного участка (участков), в границах которых расположен объект недвижимого имущества: 77:08:0010009:0

1.8. Присвоенный кадастровый (утильный) номер объекта недвижимого имущества: \_\_\_\_\_

1.9. Превращение: год образования - 2011

1.20. ГУП Мосгэземини (Северо-Западный ЦИЗН)  
(наименование органа или организации)  
свидетельство об аккредитации И.М. № 14-06/1 от 14 июля 2005 г.

Исполнитель Северо-Западного ЦИЗН: И.П. Мухоморов (подпись) И.П. Мухоморов (подпись, фамилия, имя, отчество)

 02 80 11 0035254

**КАДАСТРОВЫЙ ПАСПОРТ**  
ЗДАНИЕ

(или объекта недвижимого имущества)

Лист № 2 , всего листов 2

Кадастровый номер: \_\_\_\_\_  
 Инвентарный номер (ранее присвоенный учетный номер): 2409/01033003051

2. Ситуационный план объекта недвижимого имущества



Масштаб: 1 : 2 000

Исполнитель Северо-Западного ЦИЗН: И.Т. Сидорова (подпись) И.Т. Сидорова (подпись, фамилия, имя, отчество)





Формы № 1-1-Учет

## Федеральная налоговая служба СВИДЕТЕЛЬСТВО

**О ПОСТАНОВКЕ НА УЧЕТ РОССИЙСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ В НАЛОГОВОМ ОРГАНЕ ПО МЕСТУ НАХОЖДЕНИЯ НА ТЕРРИТОРИИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

Настоящее свидетельство подтверждает, что российская организация

Закрытое акционерное общество "ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО"  
ИНН 77-03-4052037/77-34-0110011

**О Г Р Н 1 0 2 7 7 3 9 2 5 6 8 8 5**

поставлена на учет в соответствии с положениями Налогового кодекса Российской Федерации 25 сентября 2012

ФНС/СЗ.00494.1002

в налоговый орган по месту нахождения  
 Испекция Министерства Российской Федерации по налогам и сборам №34 по Северо-Западному административному округу г.Москвы 7 7 3 4

ИНН/КПП 77-34-052037 / 77-34-0110011

Свидетельство подлежит замене в случае изменения приведенных в нем сведений

Старший государственный налоговый инспектор  
 Межрайонной ИФНС России № 46 по г. Москве

Илларионова Т. И.  
(подпись, фото)

МП

серия 77 №012570683




Форма № **Р 5 0 1 0 0 3**

## Федеральная налоговая служба СВИДЕТЕЛЬСТВО

о внесении записи в Единый государственный реестр юридических лиц

Настоящим подтверждается, что в соответствии с Федеральным законом "О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей" в Единый государственный реестр юридических лиц внесена запись о государственной регистрации изменений, вносимых в учредительные документы юридического лица

**Закрытое акционерное общество "ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО"**  
(полное наименование юридического лица на русском языке с указанием организационно-правовой формы)

**ЗАО "ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО"**  
(сокращенное наименование юридического лица на русском языке)

**Закрытое акционерное общество "ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО"**  
(фактическое наименование юридического лица)

Основной государственный регистрационный номер **1027739256885**

05 мая 2010 за государственным регистрационным номером  
(число) (месяц) (год)

**2107747518492**

Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы №46 по г. Москве,  
(наименование регистрирующего органа)

Старший государственный налоговый инспектор  
Межрайонной ИФНС России № 46 по г. Москве

  
 Израильева Т. В.  
 (подпись, ИФНС)

МП

серия 77 №012570682

## СВИДЕТЕЛЬСТВО

### О ГОСУДАРСТВЕННОЙ РЕГИСТРАЦИИ ПРАВА

Управление Федеральной службы государственной регистрации, кадастра и картографии по Москве

Дата выдачи: 27 СЕН 2010 г.

Документы-основания: Свидетельство о внесении в реестр собственности на территории г. Москвы С/ЗН П/18/10 от 13 августа 2008 г.

Субъект(ы) собственности: Закрытое акционерное общество "ОПЫТНОЕ ПРОИЗВОДСТВО"  
ИНН/КПП: 77/052037/771401001  
Место нахождения: г. МОСКВА, ул. 3-Я ХОРОШЕВСКАЯ, д. 12, стр. 2  
Зарегистрировано: 20.12.1994 г., МОСКОВСКАЯ РЕГИСТРАЦИОННАЯ ПАЛАТА, Свидетельство № 013.663 ОГРН: 1027739256882

Вид права: собственность

Объект права: Адрес: МОСКВА, ул.3-Я ХОРОШЕВСКАЯ, д. 12, стр. 2  
Наименование: нежилое здание  
Назначение: нежилое  
Площадь: 685,8 кв.м

Кодированный (или электронный) номер: 77-77-08/066/2005-138

Существующие ограничения в отношении права: НЕ ЗАРЕГИСТРИРОВАНО

о чем в Едином государственном реестре прав на недвижимое имущество и сделок с ним "18" сентября 2005 года  
создана запись регистрации № 77-77-08/066/2005-138

  
 Регистрационный № 012570682

  
 В. В. Арзута

77 АИ № 70921А





Оценочная компания ТОО  
Э К С О И К А Д И Я

№ адреса: 3-я Хорьковская ул., д.12, стр.2

Помещение № 2 7-эт. Арктиковское  
Последнее обновление: 12.10.2012  
Расширение проекта  
от 26.08.2011 № 1006-пр

Этаж	№ объект	Характеристика объекта и планировка	Общая площадь			Площадь помещений, пригодных к эксплуатации			Валовый
			кв.м	основ.	экспл.	в т.ч. офис	бизнес	прочие	
3	1	павильон	2,4		2,4	офис			180
	2	коридор	5,5		5,5	офис			180
	3	пол под лестн.	9,1		9,1	офис			180
	4	лестница	4,4		4,4	офис			180
	5	павильон	1,2		1,2	офис			180
	6	уборная	9,1		9,1	офис			180
	7	раздевальня	2,4		2,4	офис			180
	8	уборная	4,7		4,7	офис			180
	9	коридор	32,0		32,0	офис			180
	10	кабинет	10,4	10,4		офис			180
	11	кабинет	8,0	8,0		офис			180
	12	кабинет	111,1		111,1	офис			180
	13	кабинет	28,4	28,4		офис			180
	14	кабинет	8,0	8,0		офис			180
	15	кабинет	35,4	35,4		офис			180
Итого по помещению			274,3	91,2	183,1				
-- в том числе помещений общего пользования			274,3	91,2	183,1				
в т.ч. Арктиковское			274,3	91,2	183,1				
Итого по этажу 3			274,3	91,2	183,1				
-- в том числе помещений общего пользования			274,3	91,2	183,1				
в т.ч. Арктиковское			274,3	91,2	183,1				



02 80 11 0035255



По адресу: г-о Хорошевская ул., 12, стр. 2

стр. 2

Получение № Г. Тип: Уреходилесное  
 Последний обновленный: 12.10.2011  
 Выпущенный протокол:  
 от 26.09.2011. № 1009-пр



Этаж	№ комн.	Характеристики комнаты и площади	Общая площадь			Площадь помещений, занятых (с код. 3)			Площадь
			всего	основ.	вспом.	луж.	балк.	проч.	
1	1	спальня	17,8		17,8	луж.			346
2	2	комн. приема гост.	21,1		21,1	луж.			346
3	3	кабинет	30,5	30,5		луж.			346
4	4	кабинет	23,1	23,1		луж.			346
5	5	коридор	8,4		8,4	луж.			311
6	6	коридор	46,8		46,8	луж.			346
7	7	кабинет	14,9	14,9		луж.			346
8	8	кабинет	29,3	29,3		луж.			346
9	9	кабинет	8,1	8,1		луж.			346
10	10	кабинет	56,9	56,9		луж.			346
11	11	кабинет	8,0	8,0		луж.			346
12	12	кабинет	19,4	19,4		луж.			346
13	13	кабинет	20,8	20,8		луж.			346
14	14	сант.	109,2		109,2	луж.			346
Итого по помещению			404,3	211,0	193,3				
—Нормативная площадь всего в т.ч. Уреходилесное			404,3	211,0	193,3				
Итого по этажу 2			404,3	211,0	193,3				
—Нормативная площадь всего в т.ч. Уреходилесное			404,3	211,0	193,3				
Итого по зданию			478,6	302,2	176,4				
—Нормативная площадь всего в т.ч. Уреходилесное			478,6	302,2	176,4				

Адрес: зарегистрирован в Едином государственном реестре недвижимости г. Москва, 4, 02, 2002г. № 8002110.

Экспертная оценка: 24.10.2011 г.

Исполнитель: Ветрова Н.И.

14 80 100788

