



Международные консультанты по недвижимости

191186, Санкт-Петербург, Россия
Наб.р.Мойки, 36, 6 этаж,
Бизнес-центр «Северная Столица»
Тел.: 7(812) 118 3618
Факс: 7(812) 118 3616
E-mail: colliers@colliers.spb.ru
www.colliers.spb.ru

ОТЧЕТ ОБ ОЦЕНКЕ

Подготовлено для: ЗАО «Адамант»

Дата составления Отчета: 25 июня 2004 года

Дата оценки: 31 мая 2004 года

№ Отчета: 25-062004

ОТЧЕТ ОБ ОЦЕНКЕ

рыночной и ликвидационной стоимости
объекта недвижимого имущества,
расположенного по адресу: Санкт-
Петербург, Калининский р-н,
Гражданский пр., д. 41, литер А

Исх. №:

Дата: 25 июня 2004 года

Кому: Генеральному директору ЗАО «Адамант»
Меметову Д.М.



36, Moika Embankment,
Northern Capital House,
St. Petersburg, Russia, 191186
Telephone: (7-812) 118 36 18
Facsimile: (7-812) 11836 16
e-mail: colliers@colliers.spb.ru
www.colliers.ru

Касательно: оценки рыночной и ликвидационной стоимости здания торгового центра «Академический» и относящегося к нему земельного участка, расположенных по адресу: Санкт-Петербург, Калининский район, Гражданский пр., 41, лит. А

Уважаемый Дилавер Мустафаевич!

На основании Договора № 27/05-04-с от 27 мая 2004 года, заключенного между ЗАО «Адамант» и ООО «Коллиерз Интернешнл», мы провели оценку рыночной и ликвидационной стоимости права собственности на здание и права долгосрочной аренды на относящийся к нему земельный участок, расположенных по адресу: Санкт-Петербург, Калининский район, Гражданский пр., 41, лит. А, (далее – Объект) для определения суммы залога при получении кредита.

Оценка проведена по состоянию на 31 мая 2004 года (дата визуального осмотра Объекта) на основании предоставленной документации, собственных расчетов и суждений Оценщиков. Данные о результатах оценки приведены в настоящем отчете.

Все расчеты проведены в соответствии с положениями Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», стандартами оценки, обязательными к применению субъектами оценочной деятельности, утвержденными постановлением Правительства РФ от 6 июля 2001 г. № 519, а также стандартами профессиональной деятельности в области оценки недвижимого имущества Российского Общества Оценщиков и Международными стандартами оценки, разработанными Международным Комитетом по Стандартам Оценки Имущества (МКСОИ).

ООО «Коллиерз Интернешнл» имеет лицензию на осуществление оценочной деятельности № 005033 от 23 сентября 2002 г., выданную Министерством имущественных отношений РФ сроком на 5 лет. Профессиональная ответственность застрахована в ОАО «АльфаСтрахование»: полис № 7802/076/0235/03 от 12.11.2003. г. (срок действия договора страхования: 12.11.03 г. - 11.11.04 г.).

На основании наших расчетов, предположений и методологии оценки, использованных в проведенном анализе, мы оцениваем рыночную стоимость права собственности на здание и права долгосрочной аренды на относящийся к нему земельный участок, расположенных по адресу: Санкт-Петербург, Калининский район, Гражданский пр., 41, лит. А, без учета НДС в сумме:

27 100 000 (Двадцать семь миллионов сто тысяч) долл. США.

Ликвидационная стоимость Объекта составляет: ***20 000 000 (Двадцать миллионов) долл. США.***

Если у Вас возникнут какие-либо вопросы по оценке или по нашим рассуждениям, пожалуйста, обращайтесь непосредственно к нам.

Благодарим Вас за возможность оказать Вам услугу.

С уважением,
Генеральный директор
ООО «Коллиерз Интернешнл»
Борис Юшенков

КОНФИДЕНЦИАЛЬНОСТЬ

ЗАО «Адамант» обращает внимание получателя настоящего Отчета на то, что изложенная ниже информация является конфиденциальной и представляет собой объект нематериального вещного права. Все права на ее использование, обязанности и доходы, вытекающие из существующих контрактов, исков, работ в незавершенной фазе, также принадлежат ЗАО «Адамант».

Данная Конфиденциальная Информация была создана или получена путем значительных и продолжительных вложений времени, усилий, финансовых затрат. Поэтому получатель данного Отчета обязуется хранить конфиденциальность этой информации, а также сам факт существования данного Отчета, не копировать, не передавать по средствам электронной, голосовой и прочей связи, не использовать ее в интересах третьих лиц без предварительного письменного согласования с ЗАО «Адамант».

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА

Компания «Коллиерз Интернешнл», выступающая в качестве Оценщика, обращает внимание получателя настоящего Отчета на следующие принципиальные моменты.

Настоящий Отчет может рассматриваться только как целое, использование отдельных его частей или выводов вне контекста и/или в отрыве от целей оценки и предполагаемого использования ее результатов будет некорректным и может привести к нежелательным искажениям. Во избежание таких искажений любые ссылки третьих лиц на материалы Отчета, цитирование или перевод текста Отчета на другие языки без предварительного письменного разрешения Оценщика не допускаются.

Отчет об оценке отражает профессиональное мнение Оценщика относительно той цены, по которой могла бы совершиться сделка, соответствующая целям оценки, а также принятым допущениям и ограничениям, но никакое мнение, очевидно, не может являться гарантией проведения реальной сделки именно по этой цене. Оценщик не может также взять на себя ответственность за изменение рыночной ситуации, которое может произойти после даты оценки и повлиять на стоимость Объекта.

Вся используемая Оценщиком информация считается достоверной, однако в текущей рыночной ситуации невозможно гарантировать абсолютную точность данных. Когда информации недостаточно или погрешность входящих данных велика - тогда становятся нецелесообразными количественные методы расчета, и Оценщик считает оправданным применение любых доступных качественных методов. Такой подход к расчетам позволяет не вводить читателя в заблуждение кажущейся точностью математических вычислений и не должен рассматриваться как недостаточный или ущербный. Результат оценки полностью зависит от точности исходной информации, а также от принятых допущений и ограничений, вследствие чего полученная величина стоимости имеет вероятностный характер независимо от того, выражена она числом или диапазоном.

Оценщик не принимает на себя ответственность за наличие скрытых дефектов зданий, вредных веществ в почве, экологических проблем и за иные обстоятельства, которые не могли быть выявлены визуальным осмотром Объекта и его окружения и/или изучением предоставленных документов. Оценщик не обязан проводить исследования или предпринимать действия по поиску каких-либо специальных данных, не доступных на открытом рынке, включая юридическую экспертизу прав на объект, техническую экспертизу объекта и/или иные специальные исследования, если иное прямо не оговорено в Техническом задании на оценку.

Оценщик не обязан предоставлять Отчет или какие-либо ставшие ему известными материалы или факты в чье-либо распоряжение иначе как по требованию суда. Однако Оценщик имеет право предоставления настоящего Отчета в органы сертификации, лицензирования, а в случае возникновения спорных ситуаций – в Претензионную комиссию Российского общества оценщиков или в иной орган профессионального контроля.

ОГЛАВЛЕНИЕ

ГЛАВА I. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ.....	5
ГЛАВА II. ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ.....	8
Основание для проведения оценки и задание на оценку.....	8
Используемая информация, ее достоверность и применимость.....	8
Допущения и ограничивающие условия.....	9
Особые допущения.....	11
ГЛАВА III. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....	12
Краткое описание местоположения Объекта.....	12
Земельный участок.....	29
Улучшения.....	30
ГЛАВА IV. ОБЗОР РЫНКА НЕДВИЖИМОСТИ.....	35
Обзор инвестиций.....	35
Торговая недвижимость.....	37
Офисная недвижимость.....	41
ГЛАВА V. НАИЛУЧШЕЕ И НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЕ.....	46
Участок как незастроенный.....	46
Участок с улучшениями.....	48
Оптимальное использование Объекта.....	49
ГЛАВА VI. ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА.....	50
Определение оцениваемой стоимости.....	50
Этапы оценки.....	50
Применимость традиционных подходов к оценке Объекта.....	51
Затратный подход.....	52
Сравнительный подход.....	64
Доходный подход.....	74
ГЛАВА VII. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ.....	81
ГЛАВА VIII. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ЛИКВИДАЦИОННОЙ СТОИМОСТИ.....	83
ГЛАВА IX. СЕРТИФИКАЦИЯ ОЦЕНКИ.....	86
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ.....	87
СЛОВАРЬ ОСНОВНЫХ ТЕРМИНОВ.....	88
ПРИЛОЖЕНИЕ А. СВЕДЕНИЯ ОБ ИСПОЛНИТЕЛЕ ОЦЕНКИ.....	92
ПРИЛОЖЕНИЕ Б. СЕРТИФИКАЦИОННЫЕ ДОКУМЕНТЫ.....	95
ПРИЛОЖЕНИЕ В. ДОКУМЕНТЫ ПО ОБЪЕКТУ ОЦЕНКИ.....	99

ГЛАВА I. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Исходные данные для расчета	
Адрес объекта оценки	Россия, Санкт-Петербург, Калининский район, Гражданский пр., д. 41, литер А
Объект оценки	Здание торгового центра «Академический» с относящимся к нему земельным участком
Правовой статус объекта оценки	Улучшение: здание торгового центра находится в общей долевой собственности ЗАО «Адамант», ООО «Штиль», ЗАО «Адажио» и ООО «Суворовское». Земельный участок: право долгосрочной аренды ЗАО «Адамант» (договор на дату составления Отчета не заключен, находится на стадии согласования)
Оцениваемые права	На улучшение: право собственности. На земельный участок: право долгосрочной аренды.
Вид оцениваемой стоимости	<ul style="list-style-type: none">• Рыночная стоимость;• Ликвидационная стоимость.
Цель оценки	Оценка проведена для определения суммы залога при получении кредита
Площадь объекта оценки	Улучшение (здание торгового центра) – 28 137,2 кв. м. Земельный участок – 19 496 кв. м.
Год ввода в эксплуатацию	2002 - 2003 гг.
Дата оценки	31.05.2004
Дата осмотра	31.05.2004
Дата составления Отчета	25.06.2004
Номер отчета	25-062004
Валюта оценки	Доллар США
Курс доллара США, принятый в расчетах:	28,985 руб. за 1 долл. США (курс ЦБ РФ на дату оценки)
Применяемые стандарты оценки:	<ul style="list-style-type: none">• Стандарты оценки, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности (утверждены Постановлением Правительства Российской Федерации от 6 июля 2001 г. № 519);• Федеральный закон «Об оценочной деятельности в РФ» №135-ФЗ от 29.07.98;• Стандарты профессиональной деятельности в области оценки недвижимого имущества Российского Общества Оценщиков (РОО);

	<ul style="list-style-type: none"> Международные стандарты оценки IVS 1-3 (International Valuation Standards, 6th Edition, 2003)
Дата и номер договора, на основании которого проводилась оценка	№ 27/05-04-с от 27 мая 2004 г.
Юридический адрес и реквизиты оценщика	<p>ООО «Коллиерз Интернешнл» 191186, С.-Петербург, наб.р. Мойки, д. 36 Телефон: (812) 118-36-18 Факс: (812) 118-36-16 ИНН: 7825453815 Р/с: 40702810803000401370 Банк: Филиал «Северная столица» ЗАО «Райффайзенбанк Австрия», г. Санкт-Петербург БИК: 044030723 Кор./с: 30101810100000000723 КОДЫ: ОКПО 56245765</p>
Юридический адрес и реквизиты Заказчика	<p>ЗАО «Адамант» 190000, Санкт-Петербург, наб.р.Мойки, 78 Телефон: (812) 312-54-84 Факс: (812) 117-23-43 ИНН: 7826018614</p>
Юридический адрес собственника (балансодержателя объекта)	<p>ЗАО «Адамант» (доля: 50/10 000) 190000, Санкт-Петербург, наб.р.Мойки, 78 Телефон: (812) 312-54-84 Факс: (812) 117-23-43 ИНН: 7826018614</p> <p>ООО «Штиль» (доля: 4 616/10 000) 194356, Санкт-Петербург, пр.Энгельса, 139/21, лит. А ИНН: 7802203270</p> <p>ЗАО «АДЖИО» (доля: 4 634/10 000) 194356, Санкт-Петербург, пр.Энгельса, 139/21, лит. А ИНН: 7802138341</p> <p>ООО «Суворовское» (доля: 700/10 000) 193130, Санкт-Петербург, 4-я Советская ул., 16/10, лит. А</p>
Балансовая (остаточная) стоимость объекта оценки	194 055 370,93 руб. (на 01.06.2004)
Текущее использование Объекта	Торговый центр

Состояние Объекта	По результатам визуального осмотра - отличное
Характеристика местоположения, транспортная доступность	<ul style="list-style-type: none"> • расположение Объекта на одной из самых оживленных транспортных магистралей города; • непосредственная близость станции метро со значительным пассажиропотоком (хотя необходимо отметить, что разрыв линии метро существенно снижает пассажиропоток станции, но в <u>ближайшей</u> перспективе этот фактор будет ликвидирован); • исторически сложившаяся торговая зона, тяготеющая к станции метро
Результаты расчета	
<i>Наилучшее и наиболее эффективное использование земельного участка как условно вакантного</i>	Строительство торгового центра
<i>Наилучшее и наиболее эффективное использование земельного участка с имеющимися улучшениями</i>	Текущее использование – сдача в аренду торговых (в т.ч. общепит, развлечения, сфера услуг и т.п.) и вспомогательных (офисных) площадей в торговом центре.
<i>Затратный подход, без НДС</i>	25 100 000 долл.США
<i>Подход сравнительных продаж (метод регрессионного анализа), без НДС</i>	26 700 000 долл.США
<i>Доходный подход (метод прямой капитализации), без НДС</i>	28 100 000 долл.США
<i>Рыночная стоимость объекта оценки, без НДС</i>	27 100 000 долл.США
<i>Ликвидационная стоимость объекта оценки, без НДС</i>	20 000 000 долл.США

ГЛАВА II. ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ОСНОВАНИЕ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ И ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Согласно Договору оказания услуг № 27/05-04-с от 27 мая 2004 г., компания «Коллиерз Интернешнл» получила от ЗАО «Адамант» задание осуществить оценку рыночной и ликвидационной стоимостей права собственности на здание и права долгосрочной аренды на относящийся к нему земельный участок, расположенных по адресу: Санкт-Петербург, Калининский район, Гражданский пр., 41, лит. А.

Предполагаемое использование отчета об оценке – определение стоимости залога для получения банковского кредита, информирование Заказчика о рыночной стоимости оцениваемых прав.

ИСПОЛЬЗУЕМАЯ ИНФОРМАЦИЯ, ЕЕ ДОСТОВЕРНОСТЬ И ПРИМЕНИМОСТЬ

Основными источниками информации при подготовке настоящего отчета стали документы и материалы, предоставленные ЗАО «Адамант» (в копиях):

1. Правоустанавливающие документы, сведения об обременениях:

- Свидетельство о государственной регистрации права общей долевой собственности на здание, площадью 28 137,2 кв.м, расположенное по адресу: Санкт-Петербург, Калининский район, Гражданский пр., 41, лит. А (кадастровый № 78:5209А:0:15); серия 78-ВЛ, № 919070; Правообладатель: ЗАО «Адамант»;
- Свидетельство о государственной регистрации права общей долевой собственности на здание, площадью 28 137,2 кв.м, расположенное по адресу: Санкт-Петербург, Калининский район, Гражданский пр., 41, лит. А (кадастровый № 78:5209А:0:15); серия 78-ВЛ, № 919073; Правообладатель: ООО «Штиль»;
- Свидетельство о государственной регистрации права общей долевой собственности на здание, площадью 28 137,2 кв.м, расположенное по адресу: Санкт-Петербург, Калининский район, Гражданский пр., 41, лит. А (кадастровый № 78:5209А:0:15); серия 78-ВЛ, № 919072; Правообладатель: ООО «АДАЖИО»;
- Свидетельство о государственной регистрации права общей долевой собственности на здание, площадью 28 137,2 кв.м, расположенное по адресу: Санкт-Петербург, Калининский район, Гражданский пр., 41, лит. А (кадастровый № 78:5209А:0:15); серия 78-ВЛ, № 919071; Правообладатель: ООО «Суворовское»;
- Решение инвестиционно-тендерной комиссии (протокол от 05.06.2001 г. № 303);
- Распоряжение Администрации Санкт-Петербурга № 521-ра от 21.07.2001 г. «О проектировании и строительстве торгового комплекса по адресу: Калининский административный район, Гражданский пр., квартал 9А, д. 41»;
- Решение инвестиционно-тендерной комиссии (протокол от 24.12.2002 г. № 380);
- Распоряжение Администрации Санкт-Петербурга № 579-ра от 03.04.2003 г. «О внесении изменений в Распоряжение Администрации Санкт-Петербурга № 521-ра от 21.07.2001 г.»;
- Кадастровый план земельного участка от 23.03.2004 г.

2. Технические и эксплуатационные характеристики объекта оценки:

- Акт государственной приемочной комиссии о приемке в эксплуатацию 1-го пускового комплекса здания корпуса А от 04.11.2002 г.;

- Акт государственной приемочной комиссии о приемке в эксплуатацию 2-го пускового комплекса здания корпуса А от 03.02.2003 г.;
- Акт государственной приемочной комиссии о приемке в эксплуатацию 3-го пускового комплекса здания корпуса А от 04.08.2003 г.;
- Справка технической инвентаризации 1-ой очереди корпуса А, выданная ПИБ Калининского района от 06.11.2002 г.;
- Справка технической инвентаризации 2-ой очереди корпуса А, выданная ПИБ Калининского района от 30.12.2002 г.;
- Справка технической инвентаризации 3-ей очереди корпуса А, выданная ПИБ Калининского района от 17.07.2003 г.;
- поэтажные планы здания торгового центра;
- Ведомости помещений и их площадей;
- Справка о стоимости законченного строительством объекта;
- Технический паспорт, выданный ПИБ Калининского района;
- Отчет о строительстве торгового центра «Академический» (технико-экономические показатели, сметный расчет);
- Бухгалтерская справка о величине балансовой стоимости Объекта.

3. Доходные и расходные характеристики Объекта:

Прогноз доходных и расходных характеристик по оцениваемому Объекту проведен на основе информации по подобным Объектам объектам коммерческой недвижимости, на основе экспертных знаний Оценщиков, Консультантов компании «Коллиерз Интернешнл», накопленного ими опыта работы за время существования рынка аренды коммерческих зданий торгового назначения. Кроме того, при прогнозировании доходных и расходных характеристик использовались фактические данные по оцениваемому Объекту, предоставленные Заказчиком.

Оценщики провели интервью со специалистами коллегами-оценщиками, управляющими недвижимостью и риэлтерами (УК «Питер», Golub-Europe, L.L.C., «Бекар» и др.).

ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧИВАЮЩИЕ УСЛОВИЯ

Настоящий отчет достоверен лишь в полном объеме и в указанных в нем целях.

Следующие допущения и ограничения являются неотъемлемой частью данного исследования:

1) *Определение оцениваемой стоимости. Дата оценки*

В соответствии с Договором оказания услуг № 27/05-04-с от 27 мая 2004 года и Техническим заданием к Договору установлению подлежит рыночная стоимость и ликвидационная стоимость Объекта.

Рыночная стоимость в Федеральном законе об оценочной деятельности (ст. 3) определяется следующим образом: «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 открытый рынок в форме публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;
- цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон с чьей-либо стороны не было;
- платеж за объект оценки выражен в денежной форме».

Ликвидационная стоимость - «стоимость объекта оценки в случае, если объект оценки должен быть отчужден в срок меньше обычного срока экспозиции аналогичных объектов» (Стандарты оценки, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности, утвержденные Постановлением Правительства РФ от 06.07.2001 г. № 519).

Мнение Оценщиков относительно рыночной и ликвидационной стоимости Объекта действительно на дату оценки. Поэтому не предусмотренное в Отчете изменение самого Объекта и его окружения, равно как изменение политических, административных, экономических, юридических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на рыночную ситуацию и, следовательно, на стоимость оцениваемых прав, находятся вне рамок данного исследования.

2) База для проведения прогнозов

Прогноз цен продаж, ставок аренды и эксплуатационных расходов проведен на основе экспертных знаний Оценщиков компании «Коллиерз Интернешнл» и накопленного опыта работы за время существования рынка аренды и продажи торговых площадей в Санкт-Петербурге. Используемые в прогнозе предположения отражают субъективное мнение Оценщиков относительно дальнейшего развития рынка недвижимости в Санкт-Петербурге.

Дата оценки 31 мая 2004 г. Период проведения работ: 27 мая 2004 г. – 25 июня 2004 г.

3) Информационное обеспечение

При составлении Отчета была использована информация, предоставленная Заказчиком. Проверка достоверности данной информации не являлась условием выполнения работы и поэтому не была проведена.

Сведения, полученные Оценщиками от третьих сторон и содержащиеся в Отчете, считаются достоверными. Однако Оценщики не могут гарантировать абсолютную точность информации, поэтому в тех случаях, когда это необходимо, указывается источник информации. Ссылки на источник информации сохраняются в архиве Оценщиков.

4) Измерения

Все расчеты основаны на документальных данных и данных, предоставленных Заказчиком, соответствующих уточнений, специальных измерений Оценщиками не проводилось.

5) Правовые аспекты

Оценщики не несут ответственности за юридическое описание прав оцениваемой собственности или за вопросы, связанные с рассмотрением прав собственности, включая

сервитуты и иные обременения. Право оцениваемой собственности считается достоверным и достаточным для рыночного оборота оцениваемого объекта. Оцениваемая собственность считается свободной от каких-либо претензий или ограничений, кроме оговоренных в Отчете, не является предметом залога, не имеет ограничений на целевое использование.

б) Анализ технического состояния. Вредные вещества

Оценщики не несут ответственности за наличие скрытых факторов, которые могут оказать влияние на стоимость Объекта, ни за необходимость выявления таковых. В частности, это касается вредных веществ в почве или в использованных строительных материалах. Для выявления наличия или отсутствия подобных неблагоприятных факторов необходимо специальное экспертное обследование Объекта, не входящее в задачу данного Отчета.

ОСОБЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

Договор долгосрочной аренды на земельный участок на время проведения работ не был заключен. По согласованию с Заказчиком, Оценщики оценивали право долгосрочной аренды на 49 лет земельного участка площадью 19 496 кв.м, кадастровый номер 78:5209А:3004.

Таким образом, оценке подлежит право долгосрочной аренды на 49 лет земельного участка и право собственности на здание торгового центра, расположенных по адресу: Санкт-Петербург, Калининский район, Гражданский пр., 41, лит. А.

ГЛАВА III. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Объект оценки – здание торгового центра (ТЦ «Академический») площадью 28 137,2 кв.м с относящимся к нему земельным участком площадью 19 496 кв.м. Объект расположен в Калининском районе г. Санкт-Петербурга, по адресу: Гражданский пр., 41, лит. А.

КРАТКОЕ ОПИСАНИЕ МЕСТОПОЛОЖЕНИЯ ОБЪЕКТА

Целью настоящего раздела Отчета является анализ характеристик местоположения, определяющих (или оказывающих влияние на) концепцию Объекта, его привлекательность для конечных потребителей (посетителей-покупателей), потенциальную загрузку, ставки аренды и, в конечном счете, доходность.

За рамками исследования на данном этапе работы остаются особенности планирования участка, а именно: посадка здания, организация визуальной доступности, формирование схем въезда-выезда и прохода к объекту, планирование автомобильных парковок и т.д.

Объект расположен на территории Калининского административного района, в квартале, ограниченном Гражданским пр., пр. Науки, улицами Верности и Бутлерова – напротив станции метро «Академическая».

Калининский район Санкт-Петербурга расположен на севере города. На юге район граничит с Арсенальной и Свердловской набережными, на востоке, по проспектам Руставели и Пискаревскому - с Красногвардейским районом, на севере, по ж/д перегону Ручьи-Парнас и строящейся КАД - со Всеволожским районом Ленинградской области, на западе, по улице Академика Лебедева и далее до пр. Культуры включительно - с Выборгским районом.

В Калининском районе можно выделить следующие микрорайоны:

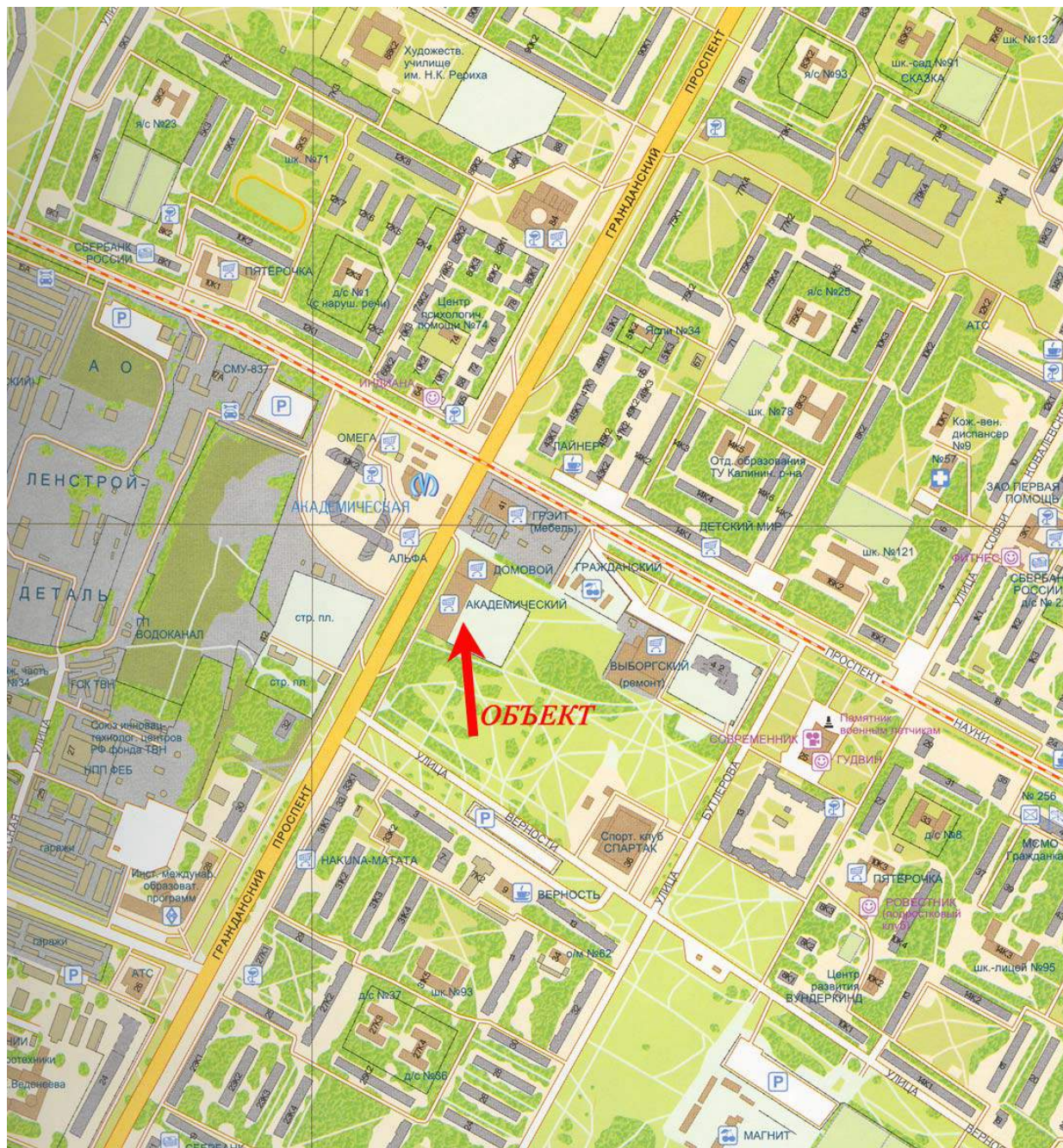
- Район Севернее Муринского Ручья;
- **Гражданка;**
- Полюстрово;
- Выборгская сторона.

Объект оценки расположен в микрорайоне «Гражданка», который является самой фешенебельной частью Калининского района.

Территория начала развиваться с возникновением в северо-западной части микрорайона различных НИИ (Технический университет, ВНИИ «Гидротехники», НИИ «Агротехники», военный университет связи и др.). Сильное влияние на развитие инфраструктуры оказал и расположенный вблизи Физико-Технический Институт им. Иоффе. В настоящее время администрация района делает упор на развитие социально-бытовой сферы микрорайона и жилищное строительство. Однако при выборе мест под жилищную застройку надо учитывать фактор экологии - загрязнение почв в районе многих НИИ доходит до чрезвычайно опасного уровня.

Фрагмент карты с указанием местоположения оцениваемого объекта приведен ниже.

Рисунок 1 Местоположение объекта оценки: фрагмент карты



В микрорайоне отсутствует старый фонд, за исключением единичных домов в районе Политехнического института, где еще до революции были построены дома для преподавателей. Современная застройка состоит из панельных домов – это «хрущевки» (Тихорецкий проспект, улицы Бутлерова и Ковалевской, проспект Науки), старых блочных домов 1970-х годов постройки (Гражданский, Северный и Светлановский проспект), и кирпичных домов.

Некоторые жилые кварталы Гражданки заселялись сотрудниками соседних НИИ, что создавало благоприятный социальный фон, особенно в кварталах, примыкающих к площади Мужества. Но по мере продвижения на север (к Муринскому ручью) социальный состав

изменяется, и район становится типичным спальным районом.

Инвестиционная активность в основном сконцентрирована вокруг жилищного строительства и сферы торговли. На Гражданском проспекте уже давно действует «Максидом», в конце 2002 г. открыт большой торговый комплекс «Академический», «ГРЭЙТ» у метро «Академическая» (подробнее о торговых комплексах в окружении Объекта см. ниже).

Для развития промышленно-складских объектов Гражданка подходит мало. Большая часть предприятий застроена достаточно плотно, что позволяет говорить о перепрофилировании имеющихся зданий, но бизнес-центров (перепрофилированных из административно-производственных зданий) здесь мало и они пользуются низким спросом. Уровень бизнес-центров - класс «С».

Магистраль. Транспортные потоки. Транспортная инфраструктура

Транспортная доступность района плохая. Разрыв между станциями метро «Лесная» и «Площадь Мужества» ликвидируется очень медленно. По последним обещаниям администрации Санкт-Петербурга, аварию планируется ликвидировать уже к июлю 2004 г. (однако, следует отметить, что уже несколько раз сроки были сорваны). Если использовать личный транспорт, то имеющиеся развязки на выезде из северных микрорайонов уже не справляются с нагрузкой, и в час пик возникают пробки.

Среднесуточный поток автотранспорта (полусумма обоих направлений) по Гражданскому пр. около 30 тыс., по пр. Науки – около 20 тыс.

В пределах 20-минутной пешеходной доступности от Объекта находятся 3 станции метрополитена – «Академическая», «Площадь Мужества», «Политехническая». Оценщики не приводят текущие данные по пассажиропотокам данных станций, т.к. в ближайший месяц, в случае ликвидации «размыва», пассажиропоток существенно увеличится.

Жилье

Калининский район является самым густонаселенным. В настоящее время численность населения района - около 460 тыс.чел.

Таблица 1 Численность населения, обеспеченность жилплощадью, цены на жилье и «коэффициент благосостояния»

Район	Количество жителей ¹	Общая площадь жилищного фонда, кв. м ²	Средний уровень цен жилья на вторичном рынке, долл.США/кв. м ³	Коэффициент благосостояния ⁴
Красносельский	305 100	5 646 000	1048	19,39
Кировский	345 300	6 549 000	1065	20,20
Невский	453 900	8 646 000	1064	20,27
Фрунзенский	388 700	7 401 000	1073	20,43

¹ Данные - Петербургкомстат, 2003 г.

² Данные - Петербургкомстат, 2000 г., по жилой площади – приблизительные, на конец 1990-х гг.

³ май 2004 в \$/кв.м.

⁴ К = (общая площадь жилищного фонда)/(кол-во жителей)*(средний уровень цен)/1000

Район	Количество жителей ¹	Общая площадь жилищного фонда, кв. м ²	Средний уровень цен жилья на вторичном рынке, долл.США/кв. м ³	Коэффициент благосостояния ⁴
Калининский	459 200	8 884 000	1100	21,28
Адмиралтейский	184 600	4 017 000	1006	21,89
Выборгский	414 900	8 422 000	1098	22,29
Красногвардейский	309 100	6 561 000	1079	22,90
Московский	288 500	5 863 000	1161	23,59
Петроградский	132 500	3 212 000	1004	24,34
Василеостровский	193 400	4 346 000	1103	24,79
Приморский	371 200	8 680 000	1085	25,37
Центральный	254 900	6 302 000	1039	25,69

Источник: Статистические данные и расчеты Консультантов

Уровень цен на жилье и расчетный «коэффициент благосостояния», представленные в таблице (Таблица 1), косвенно отражают уровень жизни населения района. По этому коэффициенту Калининский район занимает далеко не лидирующее положение и находится примерно на уровне ниже среднего. Район самый крупный в городе как по количеству жителей, так и по количеству жилой площади.

Коммерческая инфраструктура окружения

Торговля и сервис

Объекты торговли и сервиса в основном находятся в жилых кварталах, коммерческая инфраструктура развита достаточно хорошо. Торговля исторически тяготеет к станциям метрополитена.






В ближайшем окружении Объекта находится множество предприятий торговли и сферы услуг (торговая зона метро: павильоны, ТЦ «Альфа» и «Омега»; встроенные торговые помещения на первых этажах жилых домов, расположенных в непосредственной близости от Объекта), развлечений (казино «Гудвин», «Индиана», залы игровых автоматов), общественного питания. Недалеко от Объекта расположены территории предприятий ГУП «Водоканал», ОАО «Ленэнерго», автостоянки, гаражи.








Рассмотрим крупные (более 5 000 кв.м) торговые центры расположенные в 30-минутной зоне транспортной доступности (см. раздел «Глобальная конкуренция»), а также локальную конкурентную среду (в зоне 10-минутной транспортной доступности).










Глобальная конкуренция

Ниже приведен перечень действующих в рассматриваемой зоне крупных объектов и их основные характеристики.

Таблица 2 Существующие крупные торговые объекты в зоне 30-минутной автомобильной доступности Объекта

№ п/п	Логотип	Название	Адрес	Общая площадь, кв.м	Якоря	Ассортимент
10-минутная транспортная доступность						
1		Аквилон	Новолитовская, 14А, 15	33 600	Аквилон	Мебель
2		Максидом-1	Гражданский пр. 18а	17 500	Максидом	Товары для дома, строительные товары, мебель
3		Сампсониевский	Большой Сампсониевский пр., 32	14 500	ТЦ Сампсониевский	Товары для дома, мебель, универмаг (одежда-обувь)
4		Светлановский	пр. Энгельса, 29/1	8 000	Альтернатива Синницы, Carpet house, Евро Дом, Мебель Франции	Одежда-обувь, строительные товары, мебель, бытовая техника, парфюмерия-косметика, галантерея
5		Энгельс центр (1 очередь)	пр.Энгельса, 27	4 500	Спортмастер, Л'Этуаль	Спортовары, парфюмерия-косметика
6		Грэйт	Гражданский пр., 41	30 000	Шатура Мебель, Паранз, Гикон, Эталон, Великая мебель Испании, Эльдорадо, мультиплекс	Мебель, товары для дома, бытовая техника
7		Озерки	ст.м."Озерки"	12 000	Мегапуз и Россита, Iceberg Pro, Кроха, Ив Роше, Рив Гош, боулинг на 16 дорожек, Техносила и "Дом книги", "Форум", "Лукоморье"	Одежда-обувь, бытовая техника, парфюмерия-косметика, галантерея, товары для детей и т.д.
8		Артем	ст.м. "Спортивная"	3800	-	Одежда, Обувь
9		Сезон	Коломяжский, 13	12 000	Сезон	Продукты, сопутствующие товары

№ п/п	Логотип	Название	Адрес	Общая площадь, кв.м	Якоря	Ассортимент
20-минутная транспортная доступность						
10		Купеческий двор	угол Коломяжского и Испытателей, напротив м.Пионерская	10 000	Рив Гош	Одежда, обувь, парфюмерия, косметика
11		Аэродром	Пр. Испытателей, 11	8 000	Адамант, клуб Аэродром	Одежда, Обувь, Косметика, Парфюмерия, Подарки, Развлечения, общепит, Услуги
12		Лента -1	пр. Энергетиков, 16	4 800	Лента	Продукты, Товары для дома, Бытовая техника
13		Мебель Сити	Мебельная, 1	12 500	Мебель Сити	Мебель и аксессуары
14		Metro-1	Комendantский пр., 3	16 000	Метро	11 000 наименований продовольственных товаров и 9 000 наименований непродовольственных товаров
15		Miller Center	Комendantский пр., 11	9 000	Снарк, FOSP, Л'Этуаль	Продукты, Косметика, Парфюмерия, Подарки, Ювелирные украшения, Одежда, Обувь, Аксессуары, общепит
16		Бада Бум	пр. Энгельса, 113	4 700	Nike, New Balance, SELA, Edmins, FOSP, Снарк	Одежда, Обувь, Аксессуары, Развлечения, общепит
17		Гостиный Двор	Невский пр., 35	79 181	Союз, Нескучный сад	Одежда, Обувь, Аксессуары, Парфюмерия, Косметика, Подарки, Товары для дома, Бытовая техника, Товары для спорта, Развлечения, общепит

№ п/п	Логотип	Название	Адрес	Общая площадь, кв.м	Якоря	Ассортимент
18		Гранд Палас	Итальянская, 15 - Невский, 44	22 000	-	Брендовая одежда, Обувь, Косметика
19		ДАТ	Большая Конюшенная, 21/23	22 000	Orchestra, Рив Гош	Одежда, Обувь, Аксессуары, Парфюмерия, Косметика, Подарки, Товары для дома, Товары для детей
20		Лента -2	Савушкина ул., 120	8 900	Лента	Продукты, Товары для дома, Бытовая техника
21		Мегамарт-2	ул.Оптиков, 4	7 000	Мегамарт	Продукты, Хозяйственные и канцелярские товары, Игрушки, Парфюмерия, Одежда, Бытовая техника, Автотовары, Бытовая химия
22		Меркурий (1, 2, 3 очереди)	ул. Савушкина, 141	37 000	Домовой, Патэрсон, Мебельный центр	Продукты, Одежда, Обувь, Строительные материалы, Товары для дома, Мебель, Развлечения, Общепит
23		Нора	ст.м. "Проспект Просвещения"	55 300	Патэрсон, Адамант, Буквоед, Домовой	Продукты, Мебель, Товары для дома, Цветы, Сотовая связь, Одежда, Обувь, Галантерея, Ювелирные изделия, Развлечения, Общепит, Услуги
24		О'Кей-1	ст.м. "Озерки"	11 000	О'Кей	Продукты, Бытовая техника, Одежда, Обувь, Бытовая химия, Товары для дома, Канцтовары, Садовый инвентарь, Книжки, Парфюмерия, Сотовая связь, Услуги
25		Пассаж	Невский пр	13 228	-	Одежда, Обувь, Косметика, Парфюмерия, Подарки, Товары для дома
26		Шуваловский	пр. Энгельса, 139	11 200	Адамант, Компьютерный мир	Одежда, Обувь, Парфюмерия, Кожгалантерея, Бытовая техника, Компьютеры, Аптечные товары, Развлечения, Общепит

№ п/п	Логотип	Название	Адрес	Общая площадь, кв.м	Якоря	Ассортимент
27		Заневский Каскад	Заневский, 67/2, м. Ладужская	37 000	Перекресток, М.Видео, Форум, Кронверк-Синема, Снарк	Универмаг (одежда-обувь), Бытовая техника, электроника, Универсам, Мультиплекс, Книжки. Косметика, Парфюмерия
28		Владимирский Пассаж	Владимирский, 19	13 650	Л'Этуаль, Союз, Универсам "Лэнд", Отель	Одежда, Обувь, Косметика, Парфюмерия, Кожгалантерея, Общепит
30-минутная транспортная доступность						
29		Metro-2	Пр. Косыгина, 4	15 000	Метро	11 000 продовольственных товаров и 9 000 непродовольственных товаров
30		Сенная	ул. Ефимова, 3	59 000	Патерсон, Эльдorado, Боулинг сити	Продукты, Бытовая техника, Одежда, Обувь, Косметика, Парфюмерия, Товары для детей, Спортивные товары
31		Plato - 1	Боровая ул., 47	10 000	Плато	Одежда, Обувь, Аксессуары, Парфюмерия, Кожгалантерея
32		Баатийский	Большой пр., 68	13 000	Л'Этуаль, Снарк, Союз, Sela, ночной клуб Neo, 2-х зальный кинотеатр	Одежда, Обувь, Книжки, Парфюмерия, Аудио-видеопродукция, Развлечения, Услуги
33		Торговый Двор	ст.м. "Пр.Большевики"	16 000	-	Одежда, Обувь, Парфюмерия, Косметика, Бытовая техника, Мебель, Общепит, Услуги
34		Фрунзенский	Московский пр., 56	11 000	Эльдorado, Находка, фитнес-центр	Продукты, Бытовая техника, Одежда, Обувь, Косметика, Парфюмерия, Товары для детей, Спортивные товары
35		Эврика	ул.Седова, 11	20 000	Forum, Лукоморье, Франкарди, Аликс	Одежда, Обувь, Игрушки, Мебель, Ювелирные изделия, Сотовая связь, Услуги
12		Андреевский	Большой пр.,В.О., 18	7500	«Калинка» , «Сток-Центр», «Для Души и Души», «Мла Донна», Dixis, «505» и ТД «Сампсониевский».	электроника, сотовая связь, одежда, обувь

В таблицах (Таблица 3, Таблица 4) приведен перечень строящихся и планируемых торговых центров с основными характеристиками.

Таблица 3. Строящиеся крупные торговые объекты в зоне 30-минутной автомобильной доступности Объекта

№ п/п	Название	Адрес	Общая площадь, кв.м	Якоря	Ассортимент
10-минутная транспортная доступность					
1	Академическая - Торговый двор	пр.Науки, между Гражданским пр. и ул. Бутлерова	19 000	Пятерочка	Одежда, Обувь
20-минутная транспортная доступность					
2	Баск	ул.Хо-Ши-Мина	12000	нет данных	нет данных
3	Гулливер	у ст. метро "Старая деревня"	62000	Рамстор, Мир Техники	Одежда, Обувь, Детские и Спортивные товары, Кинотеатр, Боулинг
4	Лента-4	кв.10 Шувалово-Оз. на Выборгском шоссе, угол пр. Луначарского	12000	Лента	Продукты, Сопутствующие товары
5	Макромир (Родео-Драйв)	угол пр. Культуры и Северного пр.	46000	нет данных	Продовольствие, Одежда, Обувь, Строительные товары, Бытовая техника, Аква-парк
6	Макромир (Сити - молл)	у м.Пионерская, бывший уч-к ГТРК	100000	нет данных	Продовольствие, Одежда, Обувь, Строительные товары, Бытовая техника, Кинотеатр
7	Максидом-4	кв. 29Б-30 по Богатырскому пр.	20000	Максидом	Товары для дома, Строительные товары, Мебель
8	Мехобит	32 кв. Шувалово-Озерков, м.ул. Сикейроса и Учебным пер.	10500	Пятерочка	нет данных
9	Космополис	Шувалово-Озерки, кв.10, на участке, прилегающем к Выборгскому шоссе между ул. Хо Ши Мина и пр. Луначарского	20000	Супер-сива	Одежда, Обувь, Продукты питания
10	Перинные Ряды	Думская ул., 2	8000	нет данных	Одежда, Обувь, Косметика, Парфюмерия, Ювелирные изделия
11	Владимирский , 21	Владимирский , 21	11200	нет данных	нет данных
12	Меркурий (4, 5 очереди)	кв 61А ул.Беговая/ул.Савушкина	17000	Кинотеатр, Детский мир	Продукты, Одежда, Обувь, Строительные материалы, Товары для дома, Мебель, Развлечения
30-минутная транспортная доступность					
13	Globus Center	Б.Морская, 30	6000	нет данных	Одежда, Обувь, Развлечения
14	без названия	Лахтинский пр.	16500	нет данных	нет данных
15	Василеостровский	м."Василеостровская"	24000	нет данных	нет данных
16	ПИК	Сенная пл.	32000	Перекресток, 7-зальный кинотеатр, Детский мир	нет данных
17	Планета Нептун	угол Марата и Звенигородской	20000	7-й континент	Продукты, Одежда, Обувь, Центр водных развлечений
18	Торговый Остров	Средний пр., 36	30000	Эльдорадо, Pizza-hut	Одежда, Обувь, Парфюмерия, Косметика

Таблица 4 Планируемые крупные торговые объекты в зоне 30-минутной автомобильной доступности Объекта

№ п/п	Название	Адрес	Общая площадь, кв.м	Якоря	Ассортимент
10-минутная транспортная доступность					
1	Вишневый Сад	угол Кондратьевского пр. и пр. М.Блюхера	100 000	нет данных	нет данных
20-минутная транспортная доступность					
2	PLATO-3	квартал 10 Шувалово-Озерков (Выборгское шоссе / Хо-Ши-Мина)	7000	Плато	Одежда, Обувь
3	PLATO-4	Квартал 5г у Комендантского аэродрома	14000	Плато	Одежда, Обувь
4	Plaza на Невском	Невский пр., 55 и 59 - по обе стороны Невского Паласа	10000	нет данных	Одежды, Обувь, Ювелирные изделия, Электроника, Антикварный салон, Развлечения
5	Адамант	Комендатская площадь	18000	Адамант	Одежда, Обувь, Развлечения
6	Макромир - Лапландия	пересеч.Долгоозерная ул. и Комендантского пр.	24000	нет данных	Продовольствие, Одежда, Обувь, Строительные товары, Бытовая техника
7	Белые линии	пересечения проспектов Культуры и Просвещения.	нет данных	нет данных	нет данных
8	Гранд Каньон	пр.Энгельса 154	100000	Многозальный кинотеатр, Гипермаркет	Одежда, обувь, Продукты, Спортивные товары, Кинотеатр, Развлечения
9	Империя	ул.Казанская, 5	7900	нет данных	Продукты (цоколь), Одежда, Обувь, Аксессуары, Парфюмерия, Мелкая электроника
10	Интер	квартале 18 района озеро Долгое, на пятне корпуса 53 (северо-восточнее дома 18 по Комендантскому проспекту)	нет данных	нет данных	нет данных
11	Невский	Восстания, 2/116	25600	Stockmann	Одежда, обувь, Продукты, Парфюмерия, Косметика, Развлечения
12	Международный центр Петроп	Большом пр., 48	6000	нет данных	нет данных
13	Приморская торговая компания	квартал 61-Б, северо-западнее пересечения Приморского шоссе и Яхтенной улицы	16000	нет данных	нет данных
14	Проинвест	Магнитогорская ул, 51	28300	нет данных	Мебели, Сантехника, Электрооборудование, Строительные и Отделочные материалы
15	Район-700	в устье реки Охты рядом с Большеохтинским мотом	35000	Мультиплекс, Супермаркет	Одежда, обувь, Продукты, Парфюмерия, Косметика, Развлечения
16	Рамстор	Коломяжский пр., у м.Пионерская	43000	Рамэнка	нет данных
17	Русская мебель	квартале 35-И района озеро Долгое - напротив дома 12 (литеры А, Б, В) по Богатырскому проспекту	25000	нет данных	нет данных
18	Строй Капитал Инвест	пр. Добролюбова, 16	12000	нет данных	нет данных

№ п/п	Название	Адрес	Общая площадь, кв.м	Якоря	Ассортимент
19	Торговая площадь	пр. Науки, 50	12000	нет данных	нет данных
20	У Ростральных колонн	у стрелки Васильевского острова, между Волховским пер., 4, литеры Б и Г, и Биржевой линией, 12	15000	ресторан, фитнес-клуб, салон красоты	нет данных
21	Удельный	Участок строительства расположен между улицами Елецкой и Енотаевской, железнодорожной платформой "Удельная" и проспектом Энгельса.	28700	нет данных	нет данных
22	Чкаловский	Станция метро "Чкаловская"	2456	нет данных	нет данных
30-минутная транспортная доступность					
23	Адамант	на пересечении Выборгского шоссе и кольцевой автодороги	120000	нет данных	нет данных
24	Адамант ("Варшавский")	наб. Обводного канала, 118	12000	нет данных	Одежда, Обувь, Продукты, Боулинг, Кинотеатр
25	Адамант ("Осиновая роща")	Выборгское шоссе/Кад., п.Парголово	нет данных	нет данных	нет данных
26	Биржевой комплекс	В.О. 26 линия, 15	12000	нет данных	нет данных
27	ЛЕНТА-9	квартал 3 нежилая зона "Ручьи"	12000	нет данных	нет данных
28	ЛЕНТА-10	рядом с Балтийским вокзалом	нет данных	нет данных	нет данных
29	Макромир	угол пр. Коллонтай и Дальневосточного пр.	60000	нет данных	Продовольствие, Одежда, Обувь, Строительные товары, Бытовая техника
30	Макромир - 5-й элемент	между пр.Энтузиастов, Индустриальным, Косыгина	46000	нет данных	Продовольствие, Одежда, Обувь, Строительные товары, Бытовая техника
31	О'кей-6	территория Варшавского вокзала	нет данных	нет данных	нет данных
32	Петроторгстрой	10-м квартале района Гражданский проспект, северо-западнее дома 19, корпус 2, литер А по проспекту Науки.	нет данных	нет данных	нет данных

Говоря о существующих торговых центрах, наиболее существенное конкурентное влияние на планируемый торговый центр составят объекты, входящие в зону 20-минутной транспортной доступности. Наибольшее количество торговых центров в этой зоне расположены к северо-западу (микрорайон Шувалово-Озерки) и западу (микрорайоны Комендантский аэродром, Старая деревня) от Объекта.

Из ближайших объектов наибольшей известностью у покупателей пользуется «Максидом» (товары для дома) и ГРЭЙТ (мебель, товары для дома, бытовая техника, развлечения).

«Аквилон» является крупнейшим в городе мебельным центром и пользуется популярностью у желающих приобрести соответствующие товары.

Традиционно популярны у петербуржцев и гостей города центральные универмаги – Гостиный двор, ДЛТ, Пассаж.

Из планируемых объектов особое внимание следует обратить на торговый центр «Вишневый сад», недалеко от пересечения пр. Блюхера и Кондратьевского пр. (ориентировочная площадь объекта – 100 000 кв.м).

Локальная конкуренция (торговые центры площадью > 5 тыс. кв.м)

Зона локальной конкуренции Объекта ограничивается 10-минутной транспортной доступностью.

Максидом



Адрес: Гражданский пр., 18а;

Дата открытия: 1997;

Торговая площадь: 10 000 кв.м;

Этажность: 2;

Парковка: 500;

Товарные группы: товары для ремонта и отделки, для дома и интерьера, бытовая техника, мебель (всего около 45 000 наименований);

Якоря: Максидом;

Примечания: один из первых успешных и популярных торговых проектов постперестроечной России.

Аквилон

Адрес: Новолитовская 14а, 15;

Дата открытия: 2000;

Торговая площадь: около 25 000 кв.м;

Этажность: 1 - 4;

Парковка: 300;

Товарные группы: мебель, товары для дома;

Якоря: Аквилон – один из крупнейших в городе мебельных центров;

Примечания: самый первый мебельный центр СПб.



Грэйт

Адрес: Гражданский пр., 41;

Дата открытия: 2002;

Торговая площадь: 20 000;

Этажность: 4;

Парковка: 600 (вместе с ТЦ Академический);

Товарные группы: мебель, товары для дома, бытовая техника;

Якоря: Эльдорадо, несколько крупных мебельных арендаторов, многозальный кинотеатр, универсам;

Примечания: вторая очередь открылась в мае 2004 г.



Светлановский



Адрес: пр. Энгельса, 29;

Дата открытия: 1998;

Площадь торговая: 8000 кв.м;

Этажность: 2;

Парковка: 300;

Товарные группы: одежда-обувь, строительные товары, мебель, бытовая техника, парфюмерия-косметика, галантерея;

Якоря: Альтернатива синицы, Евро дом, Карпет хаус, Мебель Франции;

Примечания: сейчас производится реконструкция, в ходе которой торговая площадь будет увеличена до 18 000 кв.м.

Энгельс-центр

Адрес: пр. Энгельса, 27;

Дата открытия: 2003;

Торговая площадь: 4 000;

Этажность: 2;

Парковка: 130;

Товарные группы: спортивные товары, одежда-обувь, парфюмерия-косметика;

Якоря: Спортмастер, Л'Этуаль;

Примечания: планируется к вводу вторая очередь объекта.



Сампсониевский



Адрес: Б.Сампсониевский пр., 32;

Дата открытия: 1999;

Торговая площадь: 10 000 кв.м;

Этажность: 3;

Парковка: 200;

Товарные группы: строительные товары, мебель, товары для дома, универмаг одежды;

Якоря: ТД «Сампсониевский»;

Количество арендаторов: 100;

Автомобильный поток: 21 000 – Выборгская наб., 17 000 – Б.Сампсониевский пр.;

Примечания: торговый центр организован в реконструированном производственном здании.

Сезон

Адрес: Коломяжский, 13;

Дата открытия: 2003;

Торговая площадь: 9 000;

Этажность: 1;

Парковка: нет данных;

Товарные группы: продукты питания, пром. товары, сопутствующие товары;

Якоря: гипермаркет Сезон;

Примечания: первый гипермаркет в сети универсамов Сезон, 38 касс (высокий показатель для Петербурга).



Гостиницы

В зоне 10-15 минутной транспортной доступности расположено 12 гостиниц, в основном, недорогих ведомственных.

Самые близкие к Объекту гостиницы: «Петербург Стройсервис» (Гражданский пр., 22) - небольшая гостиница эконом-класса; а также ведомственная гостиница института «Гипроникель».

«Орбита» расположена у станции метро «пл. Мужества» (пр. Непокоренных, 4). Гостиница эконом-класса (**), ведомственная (МО РФ). Номера: одноместные, двухместные, улучшенной планировки, люкс.

Следующая по удаленности – гостиница «Спутник» (пр. М.Тореза, 36). Трехзвездочная, 190 номеров, ресторан, бар, кафе, парковка, пункт обмена валюты, услуги прачечной, парикмахерская.

К наиболее крупным гостиничным объектам в ближайшем окружении можно отнести «Карелию» (ул. Маршала Тухачевского, 27/2), построенную в 1979 году. Номерной фонд гостиницы составляет 273 номера: 205 номеров в блоке А (в том числе 5 номеров реновированы в 2002 году) и 68 реновированных номеров в блоке В (ремонт 2000 года). Кроме номерного фонда в блоке В имеются офисные площади (11-16 этажи, общая площадь офисов около 2 450 кв.м). Также в здании имеется 2 комнаты переговоров (на 20 мест), конференц-зал (на 70 мест), бар на первом этаже, сауна.

Офисная недвижимость

Офисная недвижимость представлена, в основном, «неспециализированными» площадями, т.е. встроенными помещениями в административных и производственных зданиях действующих предприятий, КБ и НИИ. Как правило, информация о таких офисных центрах не выставляется на открытый рынок и они функционируют неофициально. Конторские помещения в огромных административно-бытовых комплексах сдаются в аренду или субаренду даже при отсутствии официального разрешения собственника (города или федерального ведомства). Арендаторами таких офисных площадей, относимых к категории «С» и «D», обычно являются мелкие и начинающие российские фирмы, не претендующие на

высокое качество отделки и дополнительных услуг.

Ниже на карте (Рисунок 2), приведены практически все бизнес-центры Санкт-Петербурга (красным цветом обозначены действующие, синим – строящиеся офисные центры; нижняя и верхняя части карты не приведены, т.к. там офисных центров практически нет). Данная иллюстрация позволяет заключить, что, в основном, офисные центры расположены к югу от Объекта, рядом с Объектом офисных центров нет.

Рисунок 2 Схема расположения бизнес-центров Санкт-Петербурга



На другой иллюстрации (Рисунок 3) приведен укрупненный фрагмент карты, на которой обозначены все офисные центры, расположенные в непосредственной близости от Объекта. Здесь преобладают офисные центры класса В-С и С. Ниже (Таблица 5) приведен перечень офисных центров с №№, соответствующими обозначению на карте:

Рисунок 3 Схема расположения бизнес-центров в ближайшем окружении Объекта

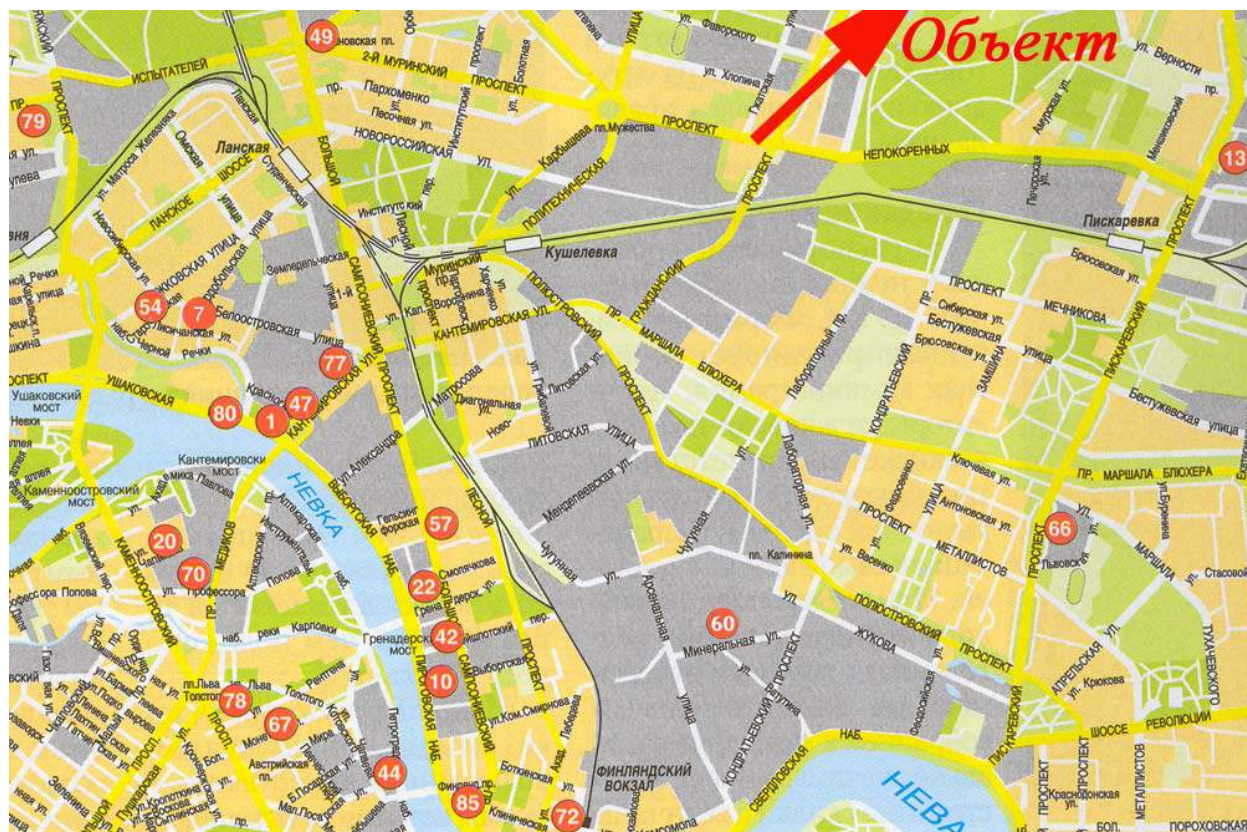


Таблица 5 Перечень офисных центров к Рисунку (см. Рисунок 3)

№ на рис.	Название	Адрес	Класс	Арендопригодная площадь офисов, кв.м	Заполняемость	Запрашиваемые арендные ставки, долл.США/кв.м, без НДС
1	Акватория	Выборгская наб., 61	B3	17 500	90%	280
10	Нобель	Пироговская наб., 21	B3	4 000	100%	250
13	Кварц	Пискаревский, 63	C	6 000	90%	130-150
20	ТВ-полис	ул. Чапыгина, 6	C	5 500	95%	230-240
22	Глобус	Крапивный пер., 5	C	8 500	н/д	200-220
42	Сампсониевский	Б.Сампсониевский пр., 32	C	8 200	97%	170-190
44	Сити -Центр	Петроградская наб., 18	B	5 500	100%	300-450
47	Таймс	Кантемировская ул., 2	B3	4 800	90%	300
49	Деловой центр - Светлана	Светлановский пр., 2	C	7 000	90%	170-200
54	Оптим	Торжковская ул., 5	C	17 000	50%	200
57	Бекар	Б. Сампсониевский пр., 61-2	C	2 000	100%	200
60	Арсеналь	Минеральная ул., 13	C	4 200	90%	170

№ на рис.	Название	Адрес	Класс	Арендопригодная площадь офисов, кв.м	Заполняемость	Запрашиваемые арендные ставки, долл.США/кв.м, без НДС
67	На Монетной	Б.Монетная ул., 16/5	С	1 400	100%	300
66	Пискаревский	Пискаревский, 25	С	3 120	100%	170
70	Деловой центр «Гайот»	ул. Профессора Попова, 23	ВЗ	4 000	100%	260
72	Финляндский	ул. Комсомола, 41	С	5 700	100%	260
77	Радуга	Кантемировская ул., 12	С	4 000	90%	135-165
78	Офисный дом на Льва Толстого, 7	ул. Льва Толстого, 7	С	3 700	100%	180-220
79	Эталон	Богатырский пр., 2	С	7 650	100%	200-250
80	Президент	Ушаковская наб., 5	ВЗ	4 500	100%	280-320
85	Петровский форт	Финляндский пр., 4	В	16 300	75%	300-460
7	Черная Речка	Белоостровская ул., 22	С+	9 200	80%	180

В ближайшем окружении Объекта преобладают помещения класса С, что, очевидно, обусловлено местоположением.

Промышленные объекты

В Калининском районе расположено 29 известных промышленных предприятий - Ленинградский Металлический завод, ЛОМО, «Красный Выборжец», «Красный маяк», «Арсенал», Завод торгового оборудования, Электродный завод, Компрессорный завод, «Кушелевский» хлебозавод и пр.

Ближайший к Объекту профессиональный складской комплекс (ООО «Восток 2») расположен по адресу: Санкт-Петербург, Кондратьевский пр., д. 64 (лит. А, Б, В, Г, Д). Общая площадь зданий 7 581,5 кв.м (5 зданий по 1 500 кв.м), площадь земельного участка 37 886 кв.м. Год постройки: 1992. Комплекс расположен вблизи крупных транспортных магистралей (Кондратьевский пр., пр. Маршала Блюхера, Пискаревский пр.), имеет удобные подъездные пути; высота складских помещений (7 м) удовлетворяет требованиям, предъявляемым к подобного рода помещениям. Минимальные площади, предлагаемые в аренду (100 кв.м), отвечают требованиям основных категорий потенциальных арендаторов. Имеется отопление, лицензированная охрана. Территория благоустроена. Комплекс оснащен охранно-пожарной сигнализацией. Имеется фирма, оказывающая погрузо-разгрузочные услуги. Одно здание имеет пандус. Железнодорожные пути на территории отсутствуют. В настоящее время комплекс имеет 100% заполняемость.

Ближайшие бизнес-парки (индустриальные парки) расположены на Шафировском пр., 6 (угол Пискаревского пр. и пр. Непокоренных), и Пискаревском пр., 63 (бизнес-парк «Кварц»), управлением занимается финансовый холдинг «Империя» (в его управлении также находятся 3 офисных центра и один торгово-офисный центр).

Бизнес-парк «КВАРЦ» на Пискаревском пр, 63

-Общая площадь зданий: 34 600 кв.м

-Год ввода в эксплуатацию: 1979

-Назначение 2 главных корпусов: офисное, торговое

-Назначение остальных корпусов: производственное, складское

-Характеристики 2 главных корпусов: 5 этажей и 3 этажа, пассажирские и грузовые лифты, 2 кафе, стоянка, охрана.

Бизнес-центр на Шафировском пр., 6

-Общая площадь здания: 8 150 кв.м

-Год ввода в эксплуатацию: 1994

-Назначение: офисно-производственное

-Характеристики: 4 этажа с междуэтажными помещениями, пассажирский и грузовой лифты, кафе, стоянка, охрана.

Тенденции локального развития

В районе можно развивать разноплановые инвестиционные проекты. По данным администрации Калининского района и Комитета по строительству Санкт-Петербурга, здесь имеется около 10% резервных территорий от общей площади района, где можно разместить новые жилые дома и социально значимые объекты. Это территории крупных промышленных предприятий с размещенными на них объектами незавершенного строительства, которые возможно перепрофилировать (ОАО «ЛОМО», ОАО «ЛМЗ», НПО «Импульс», АОЗТ «Стройдеталь», Канатная фабрика «Нева»); участки, зарезервированные под развитие городской инфраструктуры (моторового депо по ул. Руставели, парк в пойме Муринского ручья); свободные участки на резервных землях, отведенные (вновь выявленные) под строительство объектов жилого и нежилого назначения (около 125 адресов).

Согласно постановлению Правительства Санкт-Петербурга от 8 августа 2002 г. № 43, до 2005 года здесь можно разместить до 1 млн. кв.м жилья.

Преимущества и недостатки местоположения

Среди очевидных достоинств местоположения Объекта, усиливающих его конкурентные преимущества, можно отметить: развитую инфраструктуру места, хорошую транспортную доступность, интенсивность движения легкового и общественного транспорта, близость станции метрополитена.

Существенных отрицательных факторов местоположения для оцениваемого объекта не выявлено.

Вывод по направлениям развития Объекта:

Местоположение, параметры участка, позволяют реализовать здесь несколько функций, которые отвечают текущим и перспективным потребностям рынка:

- Торговая функция;
- Гостиничная функция;
- Офисная функция;
- Питание;
- Развлекательная функция;
- Жилая функция.

Экономическая целесообразность осуществления этих функций на Объекте (земельном участке как условно вакантном) будет рассмотрена в разделе «Наилучшее и наиболее эффективное использование».

ЗЕМЕЛЬНЫЙ УЧАСТОК

Юридический статус. Собственником-арендодателем земельного участка является Санкт-

Петербург в лице Комитета по управлению городским имуществом. На момент составления отчета об оценке договор аренды не заключен. По словам Заказчика, договор с ЗАО «Адамант» (долгосрочный на 49 лет) находится в КУГИ на подписании.

Физические параметры участка. Участок неправильной формы, близкой к квадратной, имеет ровный рельеф. Площадь участка 19 496 кв.м. Участок освоен полностью, на долю пятна застройки под оцениваемым Объектом приходится около 34% площади участка, остальная часть участка занята проездами с твердым покрытием, парковкой, элементами благоустройства.

Кадастровый номер земельного участка: 78:5209А:3004.

УЛУЧШЕНИЯ

Юридический статус

Здание торгового центра находится в общей долевой собственности ЗАО «Адамант» (доля 50/10 000), ООО «Штиль» » (доля 4 616/10 000), ЗАО «Адажио» (доля 4 634/10 000) и ООО «Суворовское» (доля 700/10 000).

Основание: свидетельства о регистрации права собственности на здание, расположенное по адресу: Санкт-Петербург, Гражданский пр., д. 41, лит. А, серия 78-ВЛ, № 919070, № 919071, № 919072, № 919073.

Историко-культурная ценность существующих улучшений: объект оценки в списках памятников истории и культуры, а также вновь выявленных объектов в Санкт-Петербурге не состоит.

Физические параметры Объекта

Объект оценки – торговый центр «Академический», общей площадью 28 137,2 кв.м, представляет собой здание торгового центра, 2-3-этажное с цокольным этажом; дата ввода в эксплуатацию (очередями): 2002 (декабрь) - 2003 (сентябрь) гг. В здании имеются просторные атриумы, зоны отдыха и развлечений, бары.

На 1 и 2 этажах работают магазины, торгующие одеждой, обувью, аксессуарами, в цокольном этаже находится магазин «Строительный двор «Домовой». В торговом центре «Академический» расположены: кондитерская, ресторан, пиццерия, ночной клуб, пункт обмена валюты, банкомат, туристическая фирма, кассы железнодорожных и авиабилетов, ателье по ремонту одежды, химчистка, ремонт мобильных телефонов, парикмахерская, косметический салон, зал игровых автоматов. На втором этаже расположены универмаг одежды PLATO, Обувь-Шок, фитнес-центр SPORT LIFE.

На третьем этаже (в части здания) находятся офисные помещения.

Количество магазинов: 300, в основном, это мелкие арендаторы.

Количество посадочных мест в ресторанах и кафе: 400.

Количество мест на бесплатной парковке: 400.

Фотографии Объекта



Внешний вид Объекта



Внешний вид Объекта



Внутренний вид Объекта. Атриум



Торговые секции внутри Объекта



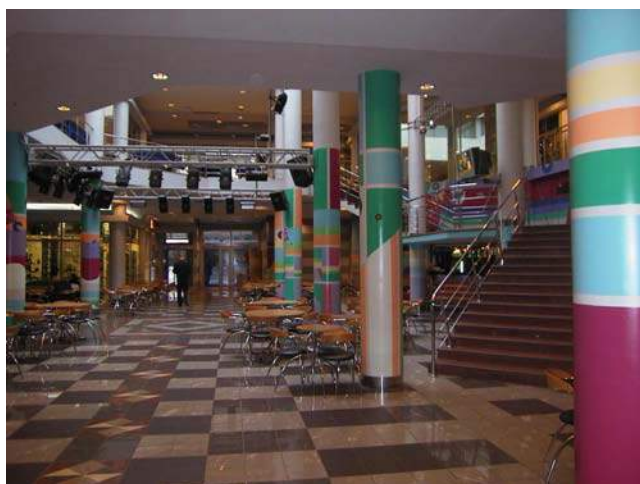
Plato – один из якорных арендаторов Объекта. 2-й этаж.



«Домовой» – якорный арендатор Объекта. Спуск в цокольный этаж



Строительный двор «Домовой»



Кафе на 1-м и 2-м этажах Объекта

Арендопригодная площадь – 19 863 кв.м (по данным, предоставленным Заказчиком).

Таблица 6 Арендопригодные и сданные площади Объекта

№	Виды арендаторов	Общая площадь, кв.м	Арендопригодная площадь, кв.м	Сдано на май 2004 г., кв.м	Заполняемость (%)
1	Торговля, в т. ч.	18 327,2	11 328,9	9 438,9	83,3
	а) стандартные магазины	14 302,2	7 404,9	5 514,9	74,5
	б) PLATO	3 600,0	3 540,0	3 540,0	100,0
	в) Обувь-Шок	425,0	384,0	384,0	100,0
2	Офисы	1 000,0	583,0	277,7	47,6
3	Фитнес-клуб "Спорт-Лайф"	1 600,0	1 569,3	1 569,3	100,0
4	Магазин "Домовой"	6 000,0	5 322,0	5 322,0	100,0

№	Виды арендаторов	Общая площадь, кв.м	Арендопри- годная площадь, кв.м	Сдано на май 2004 г., кв.м	Заполняемость (%)
5	Ресторан, кафе "Кампус"	1 210,0	1 060,0	1 060,0	100,0
ИТОГО:		28 137,2	19 863,2	17 667,9	88,9

Источник: данные Заказчика

Высота потолков:

- цокольный этаж: 3,3 м;
- 1 этаж: 4,22 м;
- 2 этаж: 4,17 м;
- 3 этаж: 3 м.

Подъездные пути, парковка: асфальтовое покрытие. Состояние отличное.

Фундаменты: монолитные железобетонные, под колоннами – столбчатые, под стенами – ленточные.

Техническое состояние: мелкие трещины в цоколе.

Стены и их наружная отделка: кирпичные с декоративными крупноразмерными плитами.

Техническое состояние: редкие волосные трещины.

Перегородки: стеклопакеты, гипрок по металлическому каркасу.

Перекрытия: железобетонные.

Техническое состояние: незначительные трещины.

Крыша: рулонная.

Техническое состояние: одиночны повреждения.

Полы: бетонные, керамическая плитка.

Техническое состояние: мелкие сколы, трещины.

Заполнение оконных и дверных проемов: стеклопакеты.

Техническое состояние: незначительные повреждения.

Внутренняя отделка: высококачественная.

Техническое состояние: мелкие выбоины, сколы.

Санитарное и электротехническое оборудование Объекта:

- отопление от ТЭЦ,
- водопровод – стальные трубы,
- канализация – фановые трубы,
- электроосвещение – скрытая проводка,
- радио, телефон – открытая проводка,
- вентиляция: приточно-вытяжная,
- лифты – 4 шт.

- эскалаторы – 3 шт.

Техническое состояние: незначительное повреждение приборов⁵.

Балансовая (остаточная) стоимость Объекта

Балансовая стоимость Объекта по состоянию на 01.06.2004 г. составляет 194 055 370,93 руб.

⁵ Описание основных конструктивных элементов здания приведено по Техническому паспорту

ГЛАВА IV. ОБЗОР РЫНКА НЕДВИЖИМОСТИ

ОБЗОР ИНВЕСТИЦИЙ

В 2003 г. продолжился рост инвестиций в экономику Санкт-Петербурга. Общий объем инвестиций во все отрасли составил 87 млрд. руб. (\$2,8 млрд.), что на 26% больше по сравнению с 2002 г.

Позитивная динамика инвестиционной активности обеспечивалась в основном ростом

Рисунок 4 Инвестиционные проекты, реализованные в 2003 г. и первой половине 2004 г.



капитальных вложений российских инвесторов (банков и промышленно-торговых компаний), накопивших в последние годы значительные финансовые ресурсы. В то же время иностранные инвестиции сократились на 15% по сравнению с 2002 г. - их объем в 2003 г. составил \$750 млн. Большая часть иностранных инвестиций по-прежнему представляет собой кредитные ресурсы.

Международные рейтинговые агентства (Standard & Poor's и Moody's) подтвердили долгосрочные рейтинги Санкт-Петербурга в иностранной и местной валюте — ВВ, а агентство Fitch Ratings в конце 2003 г. повысило рейтинг города до уровня ВВ+. Все агентства дают стабильный прогноз в отношении изменения рейтинга кредитоспособности города.

Таблица 7 Крупные инвестиционные проекты, реализованные в 2003 г. и первой половине 2004 г.

Дата инвестирования	Объект	Площадь, кв.м	Инвестор/Девелопер	Инвестиции, млн.\$
Торговые объекты				
2002-2003	Два магазина Metro формата cash&carry	31 000	METRO cash&carry	50
2003	Мебельный магазин "ИКЕА Кудрово"	30 000	ИКЕА	45
2002-2003	Торговый комплекс "Сенная"	59 000	КЦ "Питер"	31
2001-2003	Торговый комплекс "Владимирский пассаж" и гостиница "Достоевская"	27 000	"Элис"	30
2002-2003	Галерея элитных магазинов "Гранд Палас"	22 000	"Гранд Палас"	20
2002-2003	Два гипермаркета "О'Кей"	30 000	"Доринда холдинг"	20
2001-2003	Торговый комплекс "Заневский каскад"	37 000	"Темп", "Адамант"	17
2002-2003	Торговый комплекс "Нора" (1 очередь)	25 000	"Адамант", АОРС	15
2003	магазин Лента формата cash&carry	12 000	"Лента" Cash&Carry	12
2004	магазин Лента формата cash&carry	20 000	"Лента" Cash&Carry	15
2002-2004	торговый центр Озерки	15 000	"Адамант"	14
Гостиницы				
1997-2003	"Гранд отель Эмеральд"	5 000	"ГанзаКомБанк"	20
2000-2003	Renaissance St.Petersburg Baltic Hotel	н/д	"Балтийская строительная компания"	8
Офисные центры				
2001-2003	"Петровский форт"	51 500	"Строймонтаж"	25
2002-2003	"Сити Центр" (2-3 очередь)	20 000	"Сити-Центр"	14
2001-2003	"Караванная, 10"	10 300	"Мезон-инвест"	11
2002-2003	"Мир"	11 000	ДМД	7
Складская и производственная недвижимость				
2003	Пивоваренный завод	н/д	"Тинькофф"	20
2003	Завод по производству полуфабрикатов	н/д	"Дарья"	14
Городская инфраструктура				
2001-2003	Ладожский вокзал	28 000	Гос. финансирование	410

В 2003 г. Санкт-Петербург отмечал свое 300-летие. К юбилею города было запланировано завершение целого ряда крупных инвестиционных проектов. Программа реконструкции и строительства объектов к 300-летию Санкт-Петербурга включала в себя: реконструкцию и реставрацию дворцов, театров и других памятников культуры; реконструкцию мостов и вокзалов; строительство и реконструкцию дорог и пр. Инвестиции на реализацию программы составили около 17 млрд. руб. (\$550 млн.).

Тенденции и прогнозы

В ближайшие два года ожидается значительный рост инвестиций в торговую недвижимость: только в 2004 г. запланировано к вводу в два раза больше торговых площадей, чем было введено в 2003 г. Значительная часть этого прироста будет обеспечена иностранным капиталом. О масштабных проектах уже заявили шведская компания ИКЕА, немецкая METRO cash & carry, турецкая Ramenka, французская VINCI Construction.

На рынке офисной недвижимости не предвидится значительного роста спроса, вследствие чего инвестиции в строительство бизнес-центров останутся на прежнем уровне. Планируется увеличение площадей в сегменте бизнес-центров класса А - на конец 2004 г. намечен ввод двух новых зданий в центре города, строительство которых было начато в прежние годы.

Следует особо отметить перспективность инвестиций в проекты строительства логистических

терминалов и индустриальных парков международного стандарта, предлагающих качественные площади, острый спрос на которые отмечается в последнее время.

В настоящее время в стадии строительства находится более десятка гостиничных проектов, завершение которых требует привлечения значительных инвестиций. Интерес к наиболее удачным из них проявляют как российские, так и иностранные инвесторы.

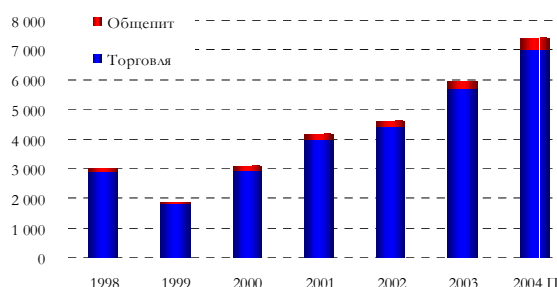
Доходность и окупаемость инвестиций. По мере развития рынка недвижимости Санкт-Петербурга уровень доходности инвестиций в коммерческую недвижимость постепенно снижается. Ожидаемая доходность инвестиций в торговые объекты составит до 20%, в офисную - до 18%, в гостиницы - до 15%. Прогнозируется высокая отдача от инвестиций в производственно-складскую недвижимость - на уровне 20-22%. Доходность инвестиций в жилую недвижимость варьируется в зависимости от класса жилья.

С появлением все большего числа новых объектов коммерческой недвижимости и ростом конкуренции, сроки окупаемости проектов растут. Сроки окупаемости торговых и торгово-развлекательных объектов прогнозируются на уровне 4-8 лет, офисных центров - 5-7 лет, гостиниц - 7-10 лет, производственно-складских объектов - 3-5 лет.

Торговая недвижимость

Розничная торговля является одной из перспективных отраслей экономики Санкт-Петербурга. В течение последних лет товарооборот в Петербурге неуклонно растет. Объем товарооборота, включая оборот общественного питания, за 2003 г. составил около \$ 6 млрд. Общая площадь всех торговых площадей города, по приблизительным оценкам, на конец 2003 г. составляет более 4 млн. кв.м. В структуре оборота розничной торговли увеличивается удельный вес непродовольственных товаров.

Рисунок 5 Динамика оборота розничной торговли Санкт-Петербурга, \$ млн.

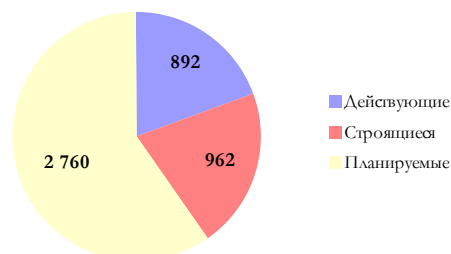


Предложение

В течение 2003 и первого полугодия 2004 г. было введено в эксплуатацию порядка 400 тыс. кв.м во вновь открывшихся торговых объектах, включая торговые центры и объекты формата cash&carry полезной (GLA) площадью от 4 тыс. кв.м, а также гипермаркеты. Основным источником увеличения количества торговых площадей явилось новое строительство. Около 35% введенных за 2003 г. и I-II кварталов 2004 г. площадей эксплуатируются собственниками («Лента» cash & carry, IKEA-MOS, METRO cash & carry, Dorinda и др.), остальные сдаются в аренду.

Недостаточное количество профессиональных девелоперов приводит к тому, что многие объекты сдаются с опозданием. Исключением являются

Рисунок 6 Общие площади крупных торговых объектов на середину 2004 г. (тыс. кв.м)



проекты западных сетевых компаний. Общая площадь крупных торговых объектов на II квартал 2004 года составила порядка 887 тыс. кв.м.

Во второй половине 2004 г. планируется ввести приблизительно 700 тыс. кв.м крупных торговых объектов. Таким образом, возможен очередной двукратный рост данного сегмента рынка.

Увеличение объема торговых площадей на рынке может вызвать снижение спроса на менее привлекательные площади, ротацию арендаторов и, как следствие, падение уровня арендных ставок. Город может столкнуться с «кризисом перепроизводства» торговых центров в ближайшее время, поскольку значительный рост торговых площадей не будет подкрепляться сравнимым ростом покупательной способности населения.

В результате в наиболее выгодных условиях окажутся те проекты, которые будут иметь конкурентные преимущества: удобное местоположение, правильную концепцию, грамотное управление, обеспечивающие высокую посещаемость торгового объекта.

Спрос

Наибольшим спросом в торговых центрах пользуются помещения площадью 50-100 кв.м. Якорные арендаторы в торговых центрах, в качестве которых чаще всего выступают крупные московские или местные сетевые компании, готовы занимать помещения от 1 000 кв.м. Иностранные операторы, выходящие на петербургский рынок, предпочитают самостоятельное строительство.

Новое строительство ведется в основном в непосредственной близости от многолюдных станций метро в спальных районах (таких как «Пионерская», «Старая Деревня», «Проспект Просвещения», «Озерки», «Ладожская», «Академическая», район будущей «Комендантской Площади»), также спросом пользуются участки на юге и севере, прилегающие к будущей КАД.

В 2003 г. продолжилась экспансия московских сетевых компаний. «Патэрсон» активно завоевывает петербургский рынок. За почти 1,5 года компания открыла 5 универсамов, увеличив, таким образом, их общее количество до 6. В 2004 г. темпы открытия новых торговых точек возрастут в два раза. «Перекресток» не столь активен: за 2003 г. был открыт второй универсам в торгово-развлекательном комплексе «Заневский Каскад». «Спортмастер» также расширяет свою сеть (5 спортивных супермаркетов). Компания «М.Видео» впервые вышла на петербургский рынок в 2003 г., открыв за год 3 объекта.

В планах компаний - дальнейшее освоение рынка Петербурга. В 2004 г. на рынок выйдет новый московский игрок - компания «Детский мир», которая откроет свой первый магазин площадью 2 200 кв.м. в торговом комплексе «Пик» (32 тыс. кв.м).

2003 г. также ознаменовался приходом новых иностранных ритейлеров. METRO cash & carry открыла два торговых объекта и планирует приступить к строительству третьего на Пулковском шоссе. ИКЕА открыла один мебельный центр, в дальнейшем планирует построить еще три объекта.

Компания Dorinda продолжает укреплять свои позиции в секторе строительства гипермаркетов: за 2003 г. введено в эксплуатацию еще два магазина «О'Кей». Таким образом, сеть насчитывает три объекта. В 2004 г. компания намерена сохранить такие же темпы строительства гипермаркетов.

Компания Ramenka летом 2004 г. откроет свой первый гипермаркет, который разместится в торгово-развлекательном комплексе «Гулливёр» (62 тыс. кв.м). В планы компании входят не

только размещение своих гипермаркетов «Рамстор» на арендованных площадях, но и новое строительство.

Помимо сетевых торговых компаний в роли якорных арендаторов начинает выступать развлекательный сегмент (в первую очередь, мультиплексы, боулинги и фудкорты).

В 2003 г. открылся первый в городе мультиплекс «Кронверк Синема» на пять залов в торгово-развлекательном комплексе «Заневский Каскад». Также в конце 2003 г. открылся первый в городе фудкорт на девять операторов в торговом комплексе «Сенная».

В мае 2004 г. в торговом комплексе «Сенная» открылся боулинг на 36 дорожек «Боулинг-Сити». В целом в 2004 г. роль развлекательного сектора в развитии торговых центров резко возрастет.

Таблица 8 *Некоторые торговые объекты, открывшиеся в 2003 г.- первой половине 2004 г.*

Название	Специализация	Адрес	Общая / Арендопригодная площадь, кв.м	Заказчик / Инициатор / Девелопер	Якорные арендаторы	Дата открытия
METRO-1	Cash & Carry	Комендантский пр., 3	16 000 / 9 100	Metro Cash & Carry	Эксплуатируется владельцем	29 апреля 2003
METRO-2	Cash & Carry	Косыгина пр., 4	15 000 / 9 200	Metro Cash & Carry	Эксплуатируется владельцем	19 июня 2003
Буржуа	Торговый центр	пл. Чернышевского, 11	8 000 / 4 000	гостиница "Россия"	ТД Сампсониевский, Одежда из Европы, Форум	июн.03
Владимирский Пассаж	Торгово-гостиничный комплекс	Владимирский пр., 19	15 500* / 8 600	"Инвестиционная группа "ОТЕЛЬ"	Л'Этуаль, Лего, Союз, GEOX и др., универсам «Лэнд»	27 ноября 2003
Гранд Палас	Галерея элитных магазинов	Итальянская ул., 15 / Невский пр., 44	22 000 / 8 000	«Гранд-Палас»	90 бутиков	20 июня 2003
Грэйт - 3 очередь	Мебельный центр	Гражданский пр., 41	14 500	"Адамант"	Патэрсон, Мультиплекс "Кронверк Синема"	25 апреля 2004
Заневский Каскад	Торгово-развлекательный центр	Ст.м. "Ладомская"	37 000 / 17 000	«ГМПГЦ «Темп», «Адамант»	Перекресток, Снарк, М.Видео, Компьютерный мир, Рив Гош, Forum, Мегапуз, Фуд-корт, Мультиплекс "Кронверк Синема"	25 октября 2003
ИКЕА-Кудрово	Мебельный магазин	пересечение Мурманского шоссе и КАД на пересечении	30 000	ИКЕА MOS	Эксплуатируется владельцем	12 декабря 2003
Лента-4	Cash & Carry	Бухарестской (69) ул. и Димитрова	11970 / 8600	Лента С&С, ООО "ОМНИ"	в основном эксплуатируется владельцем	15 августа 2003
Лента-5	Cash & Carry	Таллинское ш., 158	20 000	Лента С&С, ООО "ОМНИ"	в основном эксплуатируется владельцем	5 июня 2004
Меркурий - 1, 2 и 3 очереди	Торгово-развлекательный центр	ул.Савушкина, 141	28000 /	"Адамант"	Домовой, Патэрсон, Мультиплекс "Кронверк Синема", Фуд-корт	I очередь - 20 июня 2003, II очередь - 3 октября 2003, III очередь - май 2004
Нора - 1 очередь	Торгово-развлекательный центр	пр.Просвещения, 19	25400 /	"Адамант", «Ассоциация» Открытая	Патэрсон, магазин "Адамант", Буквоед, компьютерный магазин Полярис, Рив Гош,	19 октября 2003

Название	Специализация	Адрес	Общая / Арендопригодная площадь, кв.м	Заказчик / Инициатор / Девелопер	Якорные арендаторы	Дата открытия
				резервная система"	Оранж, Фуд-корт	
Озерки	Торговый центр	между Выб. шоссе и пр. Энгельса, у ст.м. "Озерки" , пр. Энгельса, 120 Маршала	15000 / 10000	"Адамант"	Мегашуэ, Кроха, Ив Роше, Рив Гош, боулинг на 16 дорожек, Техносила, Дом книги, Forum, фуд-корт на 6 операторов, Лукоморье	6 марта 2004
О'Кей-2	Гипермаркет	Жукова пр. / Маршала Казакова пр.	15 000 / 5 330	«Доринда холдинг»	в основном эксплуатируется владельцем, среди крупных арендаторов - McDonald's, Чайная ложка, Sportland	21 мая 2003
О'Кей-3	Гипермаркет	пр. Космонавтов, 45	15 000 / 6 000	«Доринда холдинг»	в основном эксплуатируется владельцем, среди крупных арендаторов - McDonald's , Снарк, Теремок	17 октября
Риомаг -(1 очередь)	Cash & Carry	пер.Челиева, 17	7 000 / 4 500	Торговая Компания "РБД"	Эксплуатируется владельцем	2003, 17 октября
Сезон	Гипермаркет	Коломяжский пр., 13	12 000 / 7 200	Невское	Эксплуатируется владельцем	конец 2003
Сенная	Торговый комплекс	Сенная пл. (ул.Ефимова)	59 000 / 29 500	КЦ «Интер»	Патэрсон, Эльдорадо, Adidas , Reebok, ПАКТОР, MANGO, Benetton Л'Этуаль, Мехх, Adamo, Титаник, Чудо остров , Фуд-корт, Боулинг (36 дорожек)	27 ноября 2003
Энгельс центр	Торговый центр	пр.Энгельса, 27	9 000 / 6500	"Русская Река"	Спортмастер, компьютерный супермаркет Cash & Carry компании «Альфа»	I очередь - август 2003, II очередь - март 2004

*Торговая площадь

Ставки аренды

Ставки аренды в торговых центрах варьируются в широких пределах, что определяется, в первую очередь, размерами арендуемой секции и этажом, на котором она находится, а также товарной группой, конфигурацией торгового центра и другими параметрами. В некоторых торговых центрах сохранилась практика продажи права аренды. Значительное увеличение торговых площадей не привело к абсолютному снижению арендных ставок. Напротив, их рост за год составил в среднем 10—20%.

**Таблица 9 Диапазон арендных ставок в некоторых торговых центрах,
\$/год, вкл. НДС**

Название	Адрес	Min	Max
«Буржуа»	пл. Чернышевского, 11	180	480
«Владимирский Пассаж»	Владимирский пр., 19	360	1 800
«Гранд Палас»	Невский пр., 44	840	1 560
«Кировский Пассаж»	Пр. Стачек	144	1 080
«Меркурий» (1- 2 очереди)	ул.Савушкина,141	180	840
«Нора» (1 очередь)	Пр. Просвещения, 19	180	840
«Сенная»	Ул. Ефимова, 3	250	1 500
«Торговый Двор»	Ст.м «Пр.Большевиков»	300	900

Тенденции и перспективы

- Общее оздоровление экономики, рост платежеспособного спроса и связанный с ними рост оборотов розничной торговли.
- Высокая активность на рынке строительства, прежде всего крупных торговых центров, все более определяющих направление развития современного ритейла.
- Более активное освоение спальных районов и периферии города для развития новых торговых объектов.
- Усиление роли развлекательного сегмента в развитии торговых центров.
- Рост интереса московских и западных сетевых торговых операторов к рынку Петербурга.
- Качественное развитие форматов торговли.
- Возможно снижение ставок аренды, обусловленное опережением темпов прироста крупных торговых объектов над темпами роста покупательной способности населения.

ОФИСНАЯ НЕДВИЖИМОСТЬ

За 2003 и первую половину 2004 г. в Санкт-Петербурге было введено в эксплуатацию около 140 тыс. кв. м офисных площадей. Предложение росло в основном, как и в 2002 г., за счет выхода на рынок офисных центров класса В. Впервые за последние пять лет введен в эксплуатацию бизнес-центр класса А - полностью новое строительство.

Рост предложения компенсировал рост спроса. Офисный рынок Санкт-Петербурга в 2003 г. и первой половине 2004 г. характеризовался незначительным ростом арендных ставок.

Заполняемость существующих зданий не снижалась, а в некоторых случаях - росла.

Средняя заполняемость бизнес-центров, введенных в эксплуатацию в 2003 г., к концу года

составила около 90%. Возрос спрос на крупные офисные площади (от 1 тыс. кв. м) в офисных центрах класса В. Увеличился спрос на приобретение крупных офисных площадей в собственность. Значимым событием года была продажа трех офисных зданий класса В.

Рисунок 8 Средний уровень вакансий и арендных ставок по офисным площадям класса А

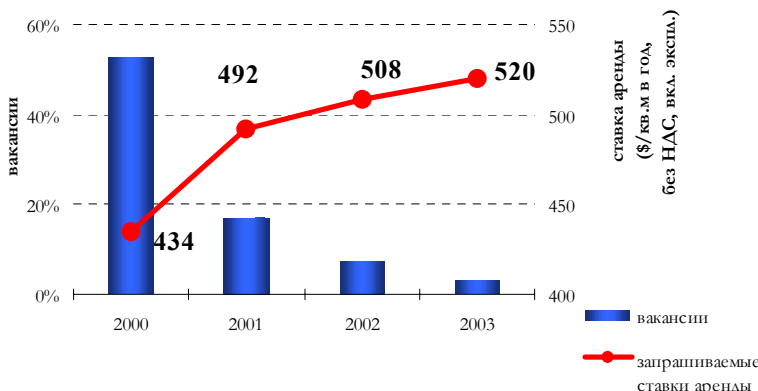
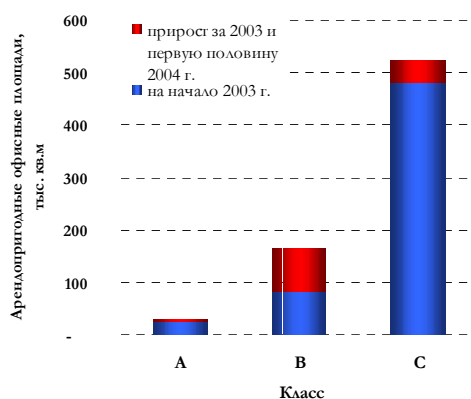


Рисунок 7 Распределение и прирост площадей в офисных центрах по классам за 2003 и первое полугодие 2004 г.



Предложение

По состоянию на первое полугодие 2004 г. площадь офисных помещений в бизнес-

центрах Санкт-Петербурга составляет около 720 000 кв. м. Лидером по офисным площадям остался класс С, по темпам прироста первое место продолжает занимать класс В.

Рынок офисных площадей класса А пополнился новым бизнес-центром «Караванная, 10». Офисная площадь здания (6 000 кв.м) сдана одному арендатору. В бизнес-центрах этого класса практически не осталось свободных площадей, а на свободные несколько сотен метров иногда приходится по 2-3 претендента.

В 2004 г. планируется ввод в эксплуатацию 17 тыс. кв. м класса А: проекты «Невский, 38» и «Веда-Хаус» (Петроградская наб., д. 18).

Офисный рынок увеличивается преимущественно за счет площадей класса В. Из всего объема введенных в 2003 г. и первой половине 2004 г. офисных площадей на долю данного класса приходится около 65%. Наиболее качественные помещения, соответствующие классу В, сданы практически на 100%. К значимым событиям 2003 г. на рынке помещений данного класса можно отнести ввод в эксплуатацию «Петровского Форта» (общая площадь 50 тыс. кв.м, офисная - 16 300 кв.м; на момент открытия офисные площади были заполнены на 60%) и продажу сразу нескольких заполненных на 100% офисных центров (8-я Советская ул., д. 31; Дивенская ул., д. 3; Казанская ул., д. 44).

Офисные площади класса С по-прежнему преобладают (около 73%). За 1,5 года на рынке появилось чуть более 40 тыс. кв.м площадей данного класса. Рынок офисных площадей класса С развивается менее высокими темпами, чем класса В. Намечилась тенденция перехода класса С на более высокий качественный уровень: идет борьба за «старого» клиента, возможности которого предполагают бизнес-центры более высокого класса.

Спрос

Отмечался рост спроса на крупные площади, что обусловлено расширением и слиянием компаний, а также приходом на рынок Санкт-Петербурга новых иностранных и московских игроков. Сделки на несколько тысяч квадратных метров офисных площадей перестали быть редкостью.

Спрос на помещения свыше 1 000 кв.м по-прежнему не удовлетворен. Этот факт увеличивает заинтересованность в строительстве или приобретении зданий в собственность.

В предыдущие годы до 90% спроса формировали иностранные компании. На сегодняшний день соотношение иностранных и российских компаний, представленных на рынке, практически равное. Тенденция увеличения доли российских арендаторов и покупателей сохранится в следующем году.

Рисунок 9 Средний уровень вакансий и арендных ставок по офисным площадям класса В

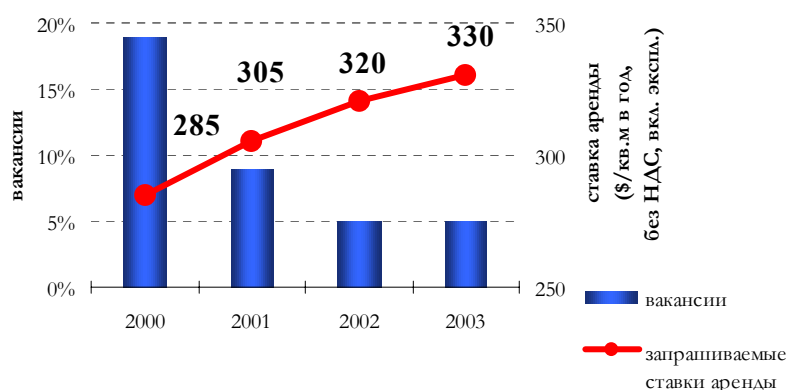


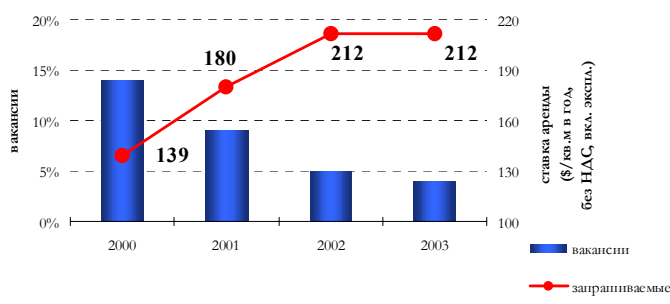
Таблица 10 Бизнес-центры Санкт-Петербурга (вторая половина 2004г.)

Название	Адрес	Площадь офисных помещений, кв.м	Заполняемость, %	Запрашиваемые ставки аренды, \$/кв.м вкл. экспл., без НДС
Класс А				
Дом белых ночей	М.Морская ул., 23	6 200	100	450-500
Атриум	Невский пр., 25	5 300	95	550
Северная столица	наб.реки Мойки, 36	8 000	95	€ 450-600
Караванная 10*	Караванная ул., 10	6 000	100	н/д
Шведский дом	М.Конюшенная ул., 1/3	3 100	100	480
Класс В				
JGB House-3	Жуковского ул., 63	4 800	100	400
Сити-Центр*	Петроградская наб., 18	25 000	100	260-340
Петровский Форт*	Финляндский пр., 4	16 300	98	300-460
Inform-Future	Тамбовская ул., 12	2 800	91	294
Italianskaya 5	Итальянская ул., 5	2 153	80	515
Елизаветинский	В.О. 13-я линия, 14	7 000	97	300
Goldex	Шпалерная ул., 36	7 400	100	350
Марининский	наб.реки Мойки, 58	4 470	80-90	270-290
Euro House	Артиллерийская ул., 1	10 700	98	335
Сенатор*	Большой пр. В.О., 80	5 500	70	250
Таймс	Кантемировская ул., 2	4 800	100	280
Паллада	Красногвардейская пл., 2	5 400	90	228-264
Аскольд*	Красногвардейская пл., 2	5 000	87	280
Яблочкова 12*	Яблочкова ул., 12	4 000	100	240
Мир*	Ефимова ул., 4	9 000	80	360-384
Кронверк**	Блохина ул., 9	6 000	100	300
Сенатор**	ул. Кропоткина, 1	5 000	60-70	300
River House**	Академика Павлова ул., 5	1 800	40-50	250
Класс С				
Эврика	Седова ул., 11	25 000	75	200
Медиков, 10*	Медиков пр., 10	3 500	95	250
Фарватер	ул.Введенский канал, 7	5 500	50	280
Ресурс	М.Говорова ул., 35	3 000	100	200
Мидель*	Левашовский пр., 13	3 000	100	200
Буревестник	Малоохтинский пр., 68	4 650	95	168
Адмиралтейский	Б.Морская ул., 35	5 200	100	150
Черная Речка (I очередь)*	Белоостровская ул., 22	2 000	100	180
Никольский (I очередь)*	наб.кан. Грибоедова, 133	4 500	50	200
ДЦ "Сампсониевский"	Б.Сампсониевский пр., 32	8 200	100	170-190
Аврора-Сити (I очередь)**	Шаумяна пр., 4	2 900		220

* Бизнес-центры, введенные в эксплуатацию в 2003 г.

** Бизнес-центры, введенные в эксплуатацию в первой половине 2004 г.

Рисунок 10 Средний уровень вакансий и арендных ставок по офисным площадям класса С



Ставки аренды

Отмечено незначительное увеличение арендных ставок по офисным площадям классов А и В.

Запрашиваемые ставки на площади класса А находились в диапазоне от \$380 до \$730/кв.м (без НДС, включая эксплуатацию). Диапазон запрашиваемых арендных ставок на площади класса В: \$240-460 кв.м,

без НДС, включая эксплуатацию. В 2002 г. они выросли на 15%, в 2003 г. - на 5%. Отмечены единичные случаи, когда запрашиваемые арендные ставки снижались. Средние арендные ставки по фактически заключенным сделкам существенно не изменились.

Средние запрашиваемые ставки аренды на площади класса С составляют около \$150-280 кв.м, без НДС. В целом, повышения ставок в течение 2003 г. не отмечено.

Анализ заполняемости и ставок аренды позволяет заключить, что кризис перепроизводства в связи с ростом строительной активности на офисном рынке Санкт-Петербурга не наступит в ближайшие два-три года.

Прогноз

- Спрос на помещения класса А не будет снижаться.
- Продолжится рост спроса на крупные (от 1 000 кв.м) офисные помещения класса В как в аренду, так и на приобретение в собственность.
- Предложение не превысит спрос. Падения ставок аренды и заполняемости не предвидится.
- Во второй половине 2004 г. планируется ввод в эксплуатацию около 80 тыс. кв.м офисных площадей, из них около 55% - площади класса В.

Таблица 11 Бизнес-центры, планируемые к открытию во второй половине 2004 г.

Адрес	Название	Класс	Площадь офисных помещений, кв.м	Запрашиваемая арендная ставка, \$/кв.м, без НДС, вкл. экспл.
Невский пр., 38	Невский 38	А	7 000	500
Петроградская наб., 18	Веда-Хаус	А	10 000	500
Стачек пр., 47	Шереметьев	В	8 000	220
2-я Советская ул., 17	Renaissance House	В	8 000	310
Льва Толстого ул., 2	АРТ	В	2 400	300
наб.кан. Грибоедова, 133	Никольский (II очередь)	С	5 000	200
Белоостровская ул., 22	Черная речка (II очередь)	С	4 500	180
Шпалерная ул., 54	-	В	6 500	продажа \$1 650-1 800/кв.м
наб.Обводного кан., 118	Адмирал	С	6 500	265
14 линия В.О., 7а	-	В	6 500	продажа \$1 450-1 800/кв.м
Шаумяна пр., 4	Аврора-Сити (2 очередь)	С	2 900	220
Синюнская наб., 50	-	В	2 400	500
Коломяжский пр., 33	-	В	8 000	продажа € 850/кв.м

Таблица 12 Наиболее крупные сделки по аренде-продаже в 2003 и первой половине 2004 г.

Арендатор	Адрес/Проект	Класс	Площадь, кв.м
Мегафон	Караванная ул., 10	A	6 000
Borland	Финляндский пр., 4 / Петровский Форт	B	3 000
ТФОМС по Санкт-Петербургу	Московский пр., 120/Московский 120	B	2 800
ТВ-Купол	Петроградская наб., 18 / Сити-Центр	B	2 000
Трансойл	Петроградская наб., 18 / Сити-Центр	B	1 050
Евро-контракт	Пироговская наб., 17 / Бизнес-центр XIX век	B	2 800
Компания "Карболюкс"	Финляндский пр., 4 / Петровский Форт	B	800
Сибнефть СПб	Петроградская наб., 18 / Сити-Центр	B	810
Согаз	Итальянская ул., 2	B	745
- / продажа офиса	Шпалерная ул., 54	B	703
Skanska	Блохина ул., 9 / Кронверк	B	6 000
Орион	Софийская ул., 17 / Софийский	C	500

ГЛАВА V. НАИЛУЧШЕЕ И НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЕ

Анализ наилучшего и наиболее эффективного использования позволяет определить наиболее доходное и конкурентное использование объекта недвижимости - то использование, которому соответствует максимальная стоимость объекта.

Анализ наиболее эффективного использования выполняется путем проверки соответствия рассматриваемых вариантов использования следующим критериям:

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

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

Финансовая осуществимость: рассмотрение того, какое физически осуществимое и разрешенное законом использование будет приносить доход владельцу участка.

Максимальная эффективность (оптимальный вариант застройки): рассмотрение того, какой из правомочных, физически осуществимых и финансово оправданных вариантов использования объекта будет приносить максимальный чистый доход или максимальную текущую стоимость.

Факторы, которые следует принять во внимание при этом, включают потенциал местоположения, рыночный спрос, правовую, технологическую и финансовую обоснованность проекта.

Рассмотрев структуру рынка недвижимости города в целом и проведя анализ ближайшего окружения объекта исследования, можно делать выводы о том, какого типа недвижимость может быть востребована в зоне расположения объекта.

Для оцениваемой застроенной территории необходимо рассмотреть варианты использования, которые физически возможны и юридически правомочны с точки зрения своего потенциально доходного использования в случаях:

- использования участка земли как условно незастроенного (вакантного);
- использования участка земли с учетом имеющейся на нем постройки.

УЧАСТОК КАК НЕЗАСТРОЕННЫЙ

Анализ наилучшего и наиболее эффективного использования земли как условно свободной выполняется в двух случаях:

- при необходимости отдельной оценки участка земли;
- при выборе объектов для сравнительного анализа.

Как уже указывалось выше, понятие «наилучшего и наиболее эффективного использования», применяемое в настоящем Отчете, определяется как вероятное использование оцениваемого объекта с максимальной отдачей, причем неперенными являются условия физической возможности, юридической допустимости (правомочность) и финансовой оправданности (осуществимости) такого рода действий:

При анализе критерия *«Правомочность»* (рассмотрение законных способов использования, которые не противоречат распоряжениям о зонировании, положениям об исторических зонах и памятниках, экологическому законодательству, существующим ограничениям на использование земельного участка и др.) было выявлено, что Объект в списках памятников

истории и культуры, а также вновь выявленных объектов в Санкт-Петербурге не состоит. Таким образом, жестких ограничений на использование оцениваемого земельного участка нет.

Физическая возможность - физическая осуществимость рассматриваемого варианта использования обусловлена физическими характеристиками земельного участка (местоположение, инженерно-геологические характеристики грунтов, размеры участка и т.д.). В ходе выполнения данной работы техническая экспертиза земельного участка не проводилась. Предполагается, что при реализации рассматриваемых ниже вариантов использования участка препятствий физического плана, таких как, например, неблагоприятные для строительства характеристики грунтов, на данной территории не будет. В принципе, с точки зрения физической возможности, возможны следующие варианты функционального использования здания, построенного на условно вакантном рассматриваемом участке:

- торговый центр;
- офисное (офисный центр, бизнес-центр);
- гостиничное (гостиница ***);
- жилое (повышенной комфортности);
- складское (складской комплекс).

Последние два критерия (*финансовая целесообразность* и *максимальная продуктивность*) проанализированы численно: исходные данные и результаты расчетов сведены в таблице ниже (Таблица 13).

Таблица 13 Расчеты к анализу наилучшего и наиболее эффективного использования вакантного земельного участка

Варианты застройки	Вариант 1 (торговый центр)	Вариант 2 (офисный центр)	Вариант 3 (гостиница)	Вариант 4 (жилой дом)	Вариант 5 (складской комплекс)
Площадь земельного участка, кв.м	19 496	19 496	19 496	19 496	19 496
Площадь застройки, кв.м	9 687	4 500	4 500	10 000	10 723
Коэффициент застройки	50%	23%	23%	51%	55%
Общая площадь улучшений, кв.м	26 156	40 500	40 500	90 000	15 280
Коэффициент функциональности	0,75	0,75	-	0,85	0,90
Коммерческая площадь, кв.м	19 617	30 375	-	76 500	13 752
Количество номеров			900		
Затраты на строительство общих площадей основной функции, долл.США/кв.м, без НДС	670	750	1100	600	350
Суммарные затраты по варианту застройки, долл.США, без НДС	17 524 603	30 375 000	44 550 000	54 000 000	5 347 997
Продолжительность строительства, лет	1,75	2,0	2,0	2,0	1,0
Арендная ставка, долл.США/кв.м арендопригодной площади в год без НДС, вкл. КУ	415	300			120
Стоимость номера, долл.США/сутки			50		
Стоимость продажи квартир, долл.США/кв.м				950	
Потенциальный валовый доход, долл.США, без НДС	8 141 522	9 112 500	27 375 000	-	1 650 239
Потенциальный доход от продаж, долл.США, без НДС				72 675 000	
Заполняемость, %	81%	95%	67%		95%
Действительный валовый доход, долл.США/год, без НДС	6 574 503	8 656 875	18 341 250		1 567 727
Операционные расходы, % от ДВД	30%	30%	50%	10%	15%
Чистый операционный доход, долл.США	4 602 152	6 059 813	9 170 625	-	1 332 568
Доход от продаж, долл. США				65 407 500	
Коэффициент капитализации	16,5%	16,5%	16,5%		16,5%
Ставка дисконта	14,0%	15,0%	20,0%	12,0%	13,0%
Стоимость объекта, приведенная на конец строительства, долл.США, без НДС	27 891 832	36 726 136	55 579 545	65 407 500	8 076 169
Текущая стоимость объекта (с гипотетическими улучшениями), долл.США, без НДС	22 176 528	27 770 235	38 596 907	52 142 459	7 147 052
Приблизительно стоимость земельного участка методом остатка, долл.США, без НДС	6 600 000	1 400 000	1 500 000	3 900 000	2 100 000
то же, долл.США/кв.м, без НДС	339	72	77	200	108

Комментарии к таблице

Исходные данные для расчетов

Рассматривались следующие функции:

- торговый* центр;
- бизнес-центр класса «С-В»;
- гостиница среднего класса;
- жилье повышенной комфортности;
- складской комплекс.

*Примечание: в торговую функцию включены также развлекательная и общественное питание.

Практика участия в оценках подобных объектов позволяет Оценщикам утверждать, что приведенные в таблице соотношения площадей; затраты на отделку помещений, учтенные в расчете (отделка учитывается только в случае офисного здания, торгового центра, гостиницы); затраты на оборудование гостиничных номеров; продолжительность строительства; затраты на строительство (определялись в ходе интервью с представителями сметных отделов строительных фирм о средней удельной стоимости возведения подобных объектов) являются среднерыночными. Затраты на новое строительство торгового центра взяты как стоимость воспроизводства, которая приведена в разделе «Затратный подход».

Все доходные характеристики (арендные ставки в офисных центрах, торговых центрах, за складские помещения, стоимость продажи нового жилья, стоимость проживания в номерах гостиниц) определялись путем анализа предложений подобной недвижимости. Заполняемость принималась по данным анализа заполняемости подобных объектов.

Коэффициент операционных расходов, ставка дисконта и капитализации принимались по рыночным данным.

Результаты расчетов

Стоимость земельного участка, рассчитанная методом остатка, имеет максимальное значение в случае строительства торгового центра, следовательно, данный вариант является наилучшим с точки зрения финансовой целесообразности и максимальной продуктивности.

Примечание. Полученные данные о возможной стоимости земли будут использованы при расчете рыночной стоимости объекта оценки затратным подходом.

УЧАСТОК С УЛУЧШЕНИЯМИ

Аналогично, определение наилучшего и наиболее эффективного использования собственности с улучшениями проводится в случаях:

- определения характера использования собственности, обеспечивающего максимальный доход на инвестированный капитал;
- выбора объектов для сравнительного анализа.

Критерием наилучшего и наиболее эффективного использования является максимизация стоимости собственности при разумной норме отдачи (ставке дисконта).

Анализ участка как вакантного показал, что наилучшим и наиболее эффективным использованием является строительство торгового центра, с последующей сдачей в аренду

торговых площадей. На земельном участке расположено здание – действующий успешный торговый центр, который был недавно построен с соблюдением всех требований рынка. Таким образом, очевидно, что наилучшим и наиболее эффективным использованием участка с улучшениями является текущее использование.

ОПТИМАЛЬНОЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ОБЪЕКТА

Наилучшим и наиболее эффективным использованием Объекта является текущее использование – сдача в аренду торговых (в т.ч. общепит, развлечения, сфера услуг и т.п.) и вспомогательных (офисных) площадей в торговом центре.

ГЛАВА VI. ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ОЦЕНИВАЕМОЙ СТОИМОСТИ

Установлению подлежит рыночная стоимость и ликвидационная стоимость (согласно Договору оказания услуг № 27/05-04-с от 27 мая 2004 года и Техническому заданию к Договору). Определение этих видов стоимостей приведено в разделе «Допущения и ограничивающие условия» \ «Определение оцениваемой стоимости. Дата оценки».

ЭТАПЫ ОЦЕНКИ

Постановка задания на оценку. Идентификация оцениваемого актива. Определение целей и задач оценки, оцениваемых прав, вида оцениваемой стоимости, способа возможного использования и границ применимости результатов оценки. Согласование с Заказчиком объема и требуемых акцентов исследования, основных допущений и ограничений оценки.

Описание и анализ объекта оценки. Местоположение, состав и техническое состояние недвижимого имущества. Количественные и качественные характеристики объекта оценки.

Анализ конкурентного окружения и факторов, влияющих на стоимость. Анализ рынка, соотношение спроса и предложения, конкурентный контекст, его динамика и перспективы развития. Финансовые альтернативы с аналогичным риском инвестирования. Типичные участники рынка, их мотивация, стандартные условия сделок.

Выбор методов оценки в рамках стандартных подходов к оценке. Согласно Стандартам оценки, обязательным к применению субъектами оценочной деятельности в Российской Федерации, оценка производится с использованием трех подходов: затратного, сравнительного и доходного.

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

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

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

Заключение о стоимости. Заключительным элементом аналитического исследования ценностных характеристик оцениваемого объекта является сопоставление расчетных стоимостей, полученных при помощи использованных классических методов оценки. На данном этапе проводится анализ достоверности полученных величин стоимости и соответствия каждого подхода заявленным целям оценки, осуществляется взвешивание и согласование результатов, приводится окончательное заключение о стоимости и сертификация оценки.

Отчет об оценке. Отчет об оценке составляется как документ, содержащий достоверные сведения доказательственного характера, и передается Заказчику.

ПРИМЕНИМОСТЬ ТРАДИЦИОННЫХ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ ОБЪЕКТА

Затратный подход

В основе затратного подхода лежит принцип замещения, согласно которому благоразумный покупатель не заплатит за объект недвижимости сумму большую, чем та, в которую обойдется приобретение (или аренда) соответствующего участка под застройку и возведение аналогичного по назначению и качеству сооружения в приемлемые сроки, чтобы создать объект недвижимости равной полезности. В затратном подходе стоимость недвижимости равна рыночной стоимости участка земли (собственность или право аренды) плюс стоимость строений на участке за вычетом накопленного износа. Данный подход может привести к объективным результатам, если достаточно надежно просчитываются восстановительная стоимость и износ, а также стоимость земли. Наиболее применим подход при оценке недавно построенных объектов с незначительным износом, сооружение которых основывалось на обстоятельном анализе наилучшего и наиболее эффективного использования застраиваемой территории, и при оценке уникальных или специализированных объектов, которым трудно или невозможно подыскать рыночные аналоги.

Согласно самому авторитетному на Западе изданию по оценке недвижимости, затратный подход наиболее применим при оценке рыночной стоимости *новых или относительно новых сооружений* (см. The Appraisal of Real Estate, 11th Edition, Chicago, 1996, p. 338). «Этот подход особенно убедителен в тех случаях, когда стоимость участка хорошо обоснована, а сооружения - новые или отличаются незначительным накопленным износом и, тем самым, представляют собой вариант использования земельного участка, максимально приближенный к варианту оптимального использования территории» (там же). Поскольку оцениваемый объект относится к новым сооружениям (сроки строительства: 2001-2003 гг.) и текущее использование соответствует наилучшему и наиболее эффективному, затратный подход в данном случае применим.

Сравнительный подход

Сравнительный подход основывается на предпосылке, что субъекты на рынке осуществляют сделки купли-продажи по аналогии, т.е. основываясь на информации о сходных сделках. Предполагается, что благоразумный покупатель не заплатит за продаваемый объект больше, чем стоит на рынке самый дешевый объект аналогичного качества и полезности. Процедура оценки основывается на сравнении оцениваемого объекта с сопоставимыми объектами недвижимости, которые были недавно проданы или включены в листинг на продажу, с внесением корректировок по параметрам, по которым объекты отличаются друг от друга. Показателем рыночной стоимости оцениваемого объекта недвижимости выступает цена, которую заплатит на свободном рынке типичный покупатель за аналогичный по качеству и полезности объект.

При анализе коммерческой недвижимости Оценщики выявили возможность применения данного подхода, поскольку на момент выполнения работ по оценке была получена информация о ценах предложения по объектам-аналогам.

Доходный подход

Доходный подход представляет собой процедуру оценки стоимости исходя из того принципа, что стоимость недвижимости непосредственно связана с текущей стоимостью тех будущих чистых доходов, которые принесет данная недвижимость. Другими словами, инвестор приобретает приносящую доход недвижимость на сегодняшние деньги в обмен на

право получать в будущем доход от ее коммерческой эксплуатации (например, от сдачи в аренду) и от последующей продажи.

Оцениваемый объект относится к высокодоходным, следовательно, наиболее точно его стоимость может быть определена доходным подходом; при согласовании стоимости именно доходному подходу должен быть присвоен максимальный вес.

ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

Этапы оценки по затратному подходу следующие:

1. Расчет стоимости приобретения прав на земельный участок с аналогичными характеристиками;
2. Определение стоимости нового строительства на приобретенном участке с учетом предпринимательской прибыли девелопера;
3. Определение всех видов износа (физического, функционального), а также внешнего устаревания.
4. Определение стоимости права собственности объекта (п.1 + п.2 - п.3).

Затратный подход приводит к достоверным результатам при наличии следующих условий:

- существование функционирующего рынка земельных участков и строительных услуг;
- сравнительно небольшой возраст улучшений, т.к. стоимость строительства в этом случае близка к рыночной.

Признанными недостатками затратного подхода являются:

- невозможность непосредственной оценки стоимости земельного участка;
- техническая сложность определения величины износов.

В некоторых ситуациях применение затратного подхода целесообразно либо единственно возможно, например:

- на малоактивных рынках и в случаях специализированной собственности, когда применить доходный и сравнительный подходы нельзя;
- для целей страхования, налогообложения, при технико-экономическом анализе и анализе наилучшего и наиболее эффективного использования земли.

Применительно к объекту оценки можно отметить следующее:

- Рынок свободных земельных участков, как первичный, так и вторичный, в Санкт-Петербурге развит слабо. Замещение существующего объекта новым может быть рассмотрено только гипотетически.
- Возраст оцениваемых улучшений насчитывает менее 3-х лет (сроки строительства по очередям: 2001-2003 гг.), следовательно, улучшения сравнительно новые и можно определить достаточно точно величины износов.

Принимая во внимание перечисленные выше обстоятельства, можно сделать вывод о том, что результат, полученный затратным подходом, в целом, будет адекватен. Однако, принимая во внимание первое замечание (низкая точность оценки земли), данному подходу нельзя придавать большой вес при согласовании результата. Т.к. оцениваемый объект относится к высокодоходным, то наиболее точно его стоимость может быть определена доходным подходом (согласно Дж. Фридману и Н. Ордуэю, «затраты на приобретение активов не отражают стоимости прогнозируемых доходов»).

Оценка стоимости землепользования

Наиболее авторитетные издания по оценке недвижимости (например, The Appraisal Of Real Estate, 11-th Edition), а также действующие нормативные документы (распоряжение Минимущества России № 568-р от 06.03.02 г.), оперируют при оценке земельных участков следующими основными методами.

1. **Метод сравнения продаж.** При наличии необходимой информации метод сравнения продаж является наиболее предпочтительным и общеприменимым. После сбора рыночной информации и выбора единицы сравнения, цены продаж сравнимых участников корректируются по элементам сравнения. Основными элементами сравнения для земли являются: права собственности, условия финансирования, условия продажи, условия рынка, месторасположение, физические характеристики, доступные коммунальные услуги, условия зонирования и др.
2. **Метод соотноснения (распределения).** Основан на положении о том, что для каждого типа недвижимости существует нормальное соотношение между стоимостью земли и стоимостью строения. Такое соотношение наиболее достоверно для новых улучшений, которые отражают наилучшее и наиболее эффективное использование земли. С увеличением возраста строений отношение стоимости земли к общей стоимости объекта увеличивается. Данный метод не даёт точного значения рыночной стоимости и может применяться для оценки в условиях недостаточной информации о продажах свободных участков земли.
Разновидностью данного метода является метод извлечений, в котором стоимость земли выделяется из стоимости недвижимости вычитанием стоимости улучшений с учётом их износа.
3. **Метод застройки (разбивки, развития, освоения).** Применяется в случаях, когда разбивка участка на несколько меньших по размеру участков представляет наилучшее и наиболее эффективное использование земли, при этом внешние и внутренние улучшения участков, создаваемые при разбивке, обеспечивают условия для наилучшего и наиболее эффективного использования земли.
4. **Метод остатка для земли.** Предполагается, что участок застроен в соответствии с его наилучшим и наиболее эффективным использованием и чистый операционный доход, относимый к земле, капитализируется в стоимость участка по ставке капитализации для земли. Наиболее применим, когда имеется достоверная информация о стоимости улучшений и достоверные данные о доходе, приносимом объектом недвижимости. Недостатком метода можно считать его высокую чувствительность к колебаниям входных параметров. Частными случаями метода остатка являются:
 - метод капитализации земельной ренты, в котором относимая к земле арендная плата капитализируется определённым из рыночных данных коэффициентом капитализации для земли;
 - метод предполагаемого использования, который основан на принципе остаточной продуктивности земли. Применяется при оценке любого земельного участка, у которого имеется перспектива развития (обустройства) - немедленно или в ближайшем будущем. Метод наиболее часто используется в отношении неосвоенных земельных участков.

Оцениваемые права

Предметом оценки является право долгосрочной аренды на 49 лет на земельный участок.

Как отмечалось ранее, рынок свободных земельных участков, как первичный, так и вторичный в Санкт-Петербурге слабо развит. Следовательно, применение метода сравнения продаж для оценки вакантного земельного участка, практически, невозможно. Метод соотношения (распределения) не может быть использован из-за отсутствия рыночных данных по соотношению между стоимостью земли и стоимостью строения. Метод застройки (разбивки, развития, освоения) является частным случаем метода остатка. Таким образом, для определения стоимости земельного участка, можно использовать только метод остатка для земли. Как было отмечено выше, данный метод имеет высокую чувствительность к колебаниям входных параметров.

Стоимость земельного участка методом остатка была приближенно определена в рамках анализа наилучшего и наиболее эффективного использования земельного участка как условно незастроенного. См. раздел. «Наилучшее и наиболее эффективное использование» \ «Участок как незастроенный».

Таким образом, рыночная стоимость земельного участка, определенная методом остатка для земли, может составить, округленно: 6 600 000 долл.США без НДС или 339 долл.США/кв.м земельного участка.

Расчет стоимости строительства Объекта

При применении затратного подхода прежде всего необходимо решить, определение какой стоимости более обосновано: стоимости восстановления или стоимости замещения.

Стоимость замещения (затраты на полное замещение) – расходы в текущих ценах на строительство здания, имеющего эквивалентную полезность с объектом оценки, но построенного из современных материалов, изделий, конструкций и в соответствии с действующими нормами, правилами, стандартами, дизайном и современными требованиями к объемно-планировочным и объемно-конструктивным решениям с учетом эргономических, санитарно-гигиенических и экологических норм.

Стоимость восстановления – расчетные затраты на воссоздание (воспроизводство) оцениваемого объекта в современных условиях с использованием договорных цен и сметных расценок на проведение строительно-монтажных работ, оптовых цен на строительные материалы, топливо, энергию, машины, оборудование, инвентарь и т.п., с сохранением всех параметров эксплуатационных качеств, присущих данному объекту (с учетом эргономических, санитарно-гигиенических, экологических норм и других норм, действовавших на момент ввода здания (сооружения) в эксплуатацию).

С теоретической точки зрения в большинстве случаев более обосновано определение стоимости замещения, поскольку маловероятно, что потенциальному покупателю нужна именно точная копия оцениваемого здания со всеми его функциональными недостатками или излишествами. Однако на практике более широкое распространение получило определение стоимости восстановления, поскольку при замещении создается здание, отличающееся от оцениваемого объекта. При этом бывает довольно сложно оценить разницу в полезности между существующим зданием и предложенным новым, которое будет соответствовать всем современным требованиям. В настоящей работе определялась стоимость восстановления.

Анализ методов определения стоимости строительства объектов в условиях Российской Федерации показывает, что в оценке объектов недвижимости может быть использована их следующая укрупненная классификация⁶:

- метод на основе банка данных о стоимости объектов-аналогов;
- метод сравнительной единицы;
- метод разбивки на компоненты;
- базисный метод и его разновидности;
- ресурсный метод и его разновидности;
- метод на основе данных о реальных затратах в строительство объекта;
- комбинированный метод.

Метод на основе банка данных о стоимости объектов-аналогов основан на использовании стоимостных данных по ранее построенным или запроектированным аналогичным зданиям и сооружениям. По известным стоимости и значениям основных параметров объекта-аналога (общая площадь, строительный объем и т.п.), а также известным значениям аналогичных параметров оцениваемого объекта, определяется стоимость оцениваемого объекта, как правило, в базисном уровне цен. Пересчет полученной стоимости в текущий уровень осуществляется с помощью соответствующих индексов. Этот метод используется при оценке объектов с документацией, полученной для стадии предпроектных проработок, когда отсутствуют детальные проектные данные по оцениваемому объекту.

Метод сравнительной единицы является разновидностью метода определения стоимости на основе объектов-аналогов. Этот метод предполагает использование данных о стоимости какого-либо параметра (единицы сравнения) объекта, например, 1 куб.м объема или 1 кв.м общей площади в зданиях определенного типа, получаемых по средней фактической стоимости строительства в условиях региона. Он дает очень грубое приближение в оценке стоимости. Метод сравнительной единицы можно использовать при оценке объектов в случаях, когда оцениваемый объект занимает часть здания (сооружения), и установление его доли (удельного веса) в общей стоимости объекта затруднительно из-за отсутствия необходимой информации, существенных различий в планировке и высоте этажей, конструкций, качестве и степени наружной и внутренней отделки, а также различий в инженерном оборудовании.

Метод разбивки на компоненты заключается в расчленении всего здания или сооружения на конструктивные элементы и виды работ (модули), а именно на: земляные работы, фундаменты, стены, перекрытия, кровлю и т.д., и определении удельного веса каждого такого модуля в составе рассматриваемого объекта. Метод разбивки на компоненты может быть использован для приближенной оценки стоимости при недостатке детальной проектной информации об объекте оценки. При применении данного метода достаточно определить затраты для одного или нескольких основных модулей, чтобы, исходя из их примерного процентного вклада, найти общую стоимость объекта.

Базисный метод и его разновидности (базисно-индексный, базисно-компенсационный) предполагает использование данных имеющейся или разработанной проектно-сметной документации и применение системы индексов пересчета сметной стоимости, представленной в базисном уровне цен 1969 г., 1984 г., 1991 г., 1999 г. или 2001 г. в текущие

⁶ Методические указания по определению стоимости строительной продукции на территории Российской Федерации. МДС 81-1.99. (Постановление Госстроя России от 26.04.99, №31).

цены. При этом могут использоваться как интегральные индексы пересчета цен на весь комплекс работ для различных типов зданий, сооружений и видов работ, так и дифференцированные индексы пересчета, отдельно учитывающие увеличение стоимости по элементам прямых затрат, а именно: по основной заработной плате, по стоимости эксплуатации машин и механизмов, по стоимости материалов. Как показывает проведенный анализ, более точное значение восстановительной или замещающей стоимости получают при применении индексов пересчета цен, дифференцированных по элементам прямых затрат. Индексы пересчета цен устанавливаются региональными центрами по ценообразованию в строительстве. Разновидностями базисного метода являются: базисно-индексный и базисно-компенсационный методы.

Ресурсный метод и его разновидности (ресурсный, ресурсно-индексный) определения стоимости строительства состоят в калькулировании в текущих (прогнозных) ценах и тарифах всех ресурсов (элементов затрат), необходимых для реализации проектных решений. Ресурсный метод основан на определении объемов или массы основных элементов зданий и сооружений, расходов строительных материалов, расчетов стоимости этих материалов (или элементов конструкций) в текущих региональных рыночных ценах с последующим добавлением стоимости оплаты труда, эксплуатации машин и механизмов, прочих работ и затрат. Стоимость основной заработной платы и эксплуатации машин и механизмов может определяться либо по фактическим показателям, либо в процентах от стоимости основных строительных материалов по среднестатистическим данным строительных организаций для определенного типа зданий или, что предпочтительнее, по данным конкретного подрядчика. Следует отметить, что ресурсный метод, оперирующий непосредственно с затратами в текущих ценах, дает лучшее приближение к объективным стоимостям, чем базисные методы.

Метод на основе данных о реальных затратах в строительство оцениваемого объекта базируется на использовании фактических затрат, понесенных заказчиком при строительстве зданий и сооружений в составе оцениваемого объекта.

Комбинированный метод предполагает использование двух и более названных методов совместно, в различных сочетаниях.

Расчет стоимости строительства оцениваемого объекта, с учетом имеющихся исходных данных, представленных Заказчиком и полученных Оценщиком дополнительно, осуществлялся на основе данных о реальных затратах в строительство оцениваемого объекта, с учетом корректировки величины затрат на дату оценки с помощью соответствующих коэффициентов («Стройинформ – СПб», № 04 2004 г.). Смета, предоставленная Заказчиком (Таблица 14), была проверена экспертом-строителем, привлеченным Оценщиками, на предмет соответствия рыночным данным.

Учтенные затраты включают накладные расходы и плановые накопления, а также необходимые лимитированные и прочие затраты.

Таблица 14. Сметная стоимость строительства объекта (стоимость восстановления оцениваемого здания)

№ п/п	Выполненные работы	Стоимость, долл.США
1.	Подготовительные работы	35 817
2.	Временные сооружения	104 472
3.	Наружные инженерные коммуникации, в т.ч.	918 333

№ п/п	Выполненные работы	Стоимость, долл. США
-	хоз/ бытовая, дождевая канализация	227 338
-	теплосети	41 960
-	сети электроснабжения	597 508
-	телефонизация, в т.ч. установка телефонов	51 527
4.	Общестроительные работы, в т.ч.	3 965 626
-	устройство фундаментов	1 290 172
-	устройство монолитного ж/б каркаса	2 143 235
-	кирпичная кладка наружных стен и внутренних перегородок	388 159
-	изготовление и монтаж м/к (козырьки, эл. коробка)	87 896
-	дренаж	43 560
-	пандус	12 604
5.	Внутренние системы отопления, водоснабжения, канализации в т.ч. ИТП (индивидуальный тепловой пункт)	653 168 27 059
6.	Электромонтажные работы (в т.ч. материалы и доп. работы)	1 159 554
7.	Системы вентиляции и кондиционирования	1 427 266
8.	Фасадные работы, в т.ч.	675 870
-	стенные панели М 150	92 739
-	панели "Парок"	215 046
-	облицовка доломитом	21 864
-	облицовка гранитом	215 380
-	фасадные работы	130 841
9.	Кровельные работы	376 958
10.	Фонарь 1,2	167 000
11.	Благоустройство	307 740
-	в т.ч. асфальтирование	300 276
-	в т.ч. озеленение	7 464
12.	Устройство оконных заполнений и алюмин. перегородок, в т.ч.	1 032 238
-	витражи наружного контура	445 679
-	внутренние перегородки	505 404
-	окна, двери, противопожарные окна	81 155
13.	Монтаж эскалаторов, лифтов и подъемников	287 543
14.	Установка ограждений	170 938
15.	Огнетушители	1 566
16.	Система автоматического водяного пожаротушения, оповещения, охранной сигнализации, видеонаблюдения, авт. дымоудаления	543 957
17.	Изготовление и установка против. Ворот и дверей	52 213
18.	Отделочные работы (Стоимость на 1кв.м. отделочных работ рассчитана без учета площадей 2 и 3-го этажей корп.А 1, но с учетом стоимости работ по песчано-цементной стяжке)	2 314 062

№ п/п	Выполненные работы	Стоимость, долл.США
19.	Установка жалюзи	6 356
20.	Установка роллет	35 491
21.	Металлическое ограждение	12 137
22.	Установка метал, дверей	4 250
Итого: СМР, СЕТИ, ОБОРУДОВАНИЕ на сентябрь 2003 г.		14 252 555
коэффициент пересчета цен сентябрь 2003 г. - май 2004 г. («Стройинформ – СПб», № 04 2004 г., строительство в целом)		1,11
Итого: СМР, СЕТИ, ОБОРУДОВАНИЕ на май 2004 г.		15 798 621
23.	Экспертиза проекта, согласования, разрешительная документация	101 542
24.	Проектные изыскательские работы, авторский надзор	137 619
25.	Прочие работы и затраты	455 044
	(в т. ч. уборка и вывоз строит, отходов)	96 448
26.	Аренда земли	40 711
27.	Содержание дирекции, охраны, ФЗП	406 507
28.	ТЭК (право на тепло)	133 000
29.	Резервный фонд (ЛИМ)	282 434
30.	Сборы на департаменты	21 108
Всего на сентябрь 2003 г.:		15 830 520
коэффициент пересчета цен сентябрь 2003 г. - май 2004 г. («Стройинформ – СПб», № 04 2004 г., строительство в целом)		1,11
Всего на май 2004 г.		17 547 757

В результате расчета величина стоимости строительства (стоимости восстановления) составила **17 547 757 долл.США без учета НДС.**

Расчет прибыли предпринимателя

Прибыль предпринимателя – разность между ценой продажи актива и затратами на его создание либо приобретение и модернизацию. Отражает рыночно обоснованную премию за организацию и реализацию доходного проекта⁷.

Можно назвать следующие основные методы расчета прибыли предпринимателя:

Рыночный метод

Заключается в сборе и обработке рыночной информации о величинах прибыли предпринимателя. В частных интервью называется диапазон прибыли предпринимателя 5%-15% (при сроке строительства 1 год).

⁷ Грибовский С.В. Оценка доходной недвижимости. СПб: Питер, 2001. – 336 с.

Аналитический метод

Заключается в предположении, что инвестировать деньги в новое строительство имеет смысл, если прибыль от строительства будет не меньше, чем прибыль от альтернативного проекта вложения в недвижимость, имеющего тот же уровень риска и ту же продолжительность, что и новое строительство. При этом прибыль предпринимателя рассчитывается по известным аналитическим зависимостям.

Метод, основанный на анализе альтернативных финансовых инвестиций

Заключается в предположении, что инвестировать деньги в новое строительство имеет смысл, если прибыль от строительства будет не меньше, чем прибыль от альтернативных финансовых вложений в акции, векселя и другие ценные бумаги, или, в крайнем случае, не меньше, чем процентные ставки по соответствующим кредитам банков.

Метод, основанный на DCF-анализе денежных потоков в течение времени строительства объекта

Заключается в определении разницы между невозмещенными инвестициями (аккумулированная по ставке дисконта сумма всех инвестиций, за вычетом одновременных «встречных» доходов за период нового строительства) и стоимостью нового строительства, рассчитанной одномоментно на дату оценки без учета строительного лага.

Для действующих объектов первоначальные инвестиции будут равны сумме затрат на их приобретение. Для объектов, требующих определенных капитальных вложений на их улучшение (свободный земельный участок, незавершенный строительством объект, реконструируемый объект т.п.), первоначальные инвестиции с экономической точки зрения следует определить как сумму невозмещенных инвестиций $V_{ни}$ – будущую стоимость потока капиталовложений (расходов) на создание объекта как источника доходов или, что то же самое, аккумулярованную к дате эксплуатации доходного актива по некоторой норме процента сумму затрат на его создание:

$$V_{ни} = \sum_{i=1}^r E_i \times (1 + Y)^{r-(i-1)},$$

где E_i - затраты в начале i -го периода, r - количество периодов создания объекта недвижимости, Y - норма отдачи на инвестиции за период.

При расчете предполагается, что инвестор приобретет земельный участок, а затем будет инвестировать в строительство объекта в течение 1-7 кварталов равными долями в квартал.

В данном отчете прибыль предпринимателя была рассчитана методом DCF – анализа и составила 1 235 031 долл.США (7%) - см. таблицу ниже (Таблица 15).

Таблица 15. Определение прибыли предпринимателя (расчет невозмещенных инвестиций)

	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	5 кв.	6 кв.	7 кв.	ИТОГО:
График финансирования строительства*	20%	20%	17%	17%	10,0%	8,0%	8,0%	100%
Затраты на новое строительство, \$	3 509 551	3 509 551	2 983 119	2 983 119	1 754 776	1 403 821	1 403 821	17 547 757
Затраты на приобретение земли, \$	6 600 000							6 600 000
Очереди, приносящие доход	-	-	-		I очередь	I, II очереди	I, II очереди	
Доходы от функционирующих объектов, \$	0	0	0	0	2 218 995	4 437 989	4 437 989	
ИТОГО РАСХОДЫ, \$ (затраты по проекту - доходы от введенных в эксплуатацию улучшений):	10 109 551	3 509 551	2 983 119	2 983 119	-464 219	-3 034 169	-3 034 169	13 052 784
Ставка дисконтирования за период	1,18%	1,18%	1,18%	1,18%	1,18%	1,18%	1,18%	
Фактор будущей стоимости текущего капитала	1,08	1,07	1,05	1,04	1,03	1,02	1,01	
Будущая стоимость затрат	10 909 855	3 743 246	3 144 684	3 108 040	-478 023	-3 087 985	-3 052 002	14 287 815
ПРИБЫЛЬ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЯ, \$ (итого п.7 – итог п.4)								1 235 031

Расчет накопленного износа

Накопленный износ объекта недвижимости - это потеря стоимости из-за ухудшения физического состояния объекта, его функционального (морального) и внешнего (экономического) устаревания.

Накопленный износ в зависимости от причин, вызывающих потерю стоимости объекта, подразделяется на три вида: *физический износ*, *функциональный износ* и *внешний износ*. Первые два вида износов могут быть устранимыми и неустраиваемыми. При этом износ считается устранимым, если затраты на его ликвидацию меньше вклада в рыночную стоимость объекта.

Физический износ - потеря стоимости улучшений, связанная с частичной или полной потерей строительными элементами показателей эксплуатационных качеств в результате воздействия природно-климатических и техногенных факторов, ошибок при проектировании или нарушений правил строительства и технической эксплуатации. Он выражается в старении и изнашивании, разрушении, гниении, ржавлении, поломке и конструктивных дефектах. Такой тип износа может быть как устранимым, так и неустраиваемым. Устранимый физический износ (т.е. износ, который может быть устранен в результате текущего ремонта или повседневной эксплуатации) включает в себя плановый ремонт или замену частей объекта в процессе повседневной эксплуатации, которые целесообразны с экономической точки зрения.

Функциональный износ (устаревание) - потеря стоимости из-за несоответствия объемно-планировочного решения, строительных конструкций и инженерного оборудования здания или сооружения, качества произведенных строительного-монтажных работ современным рыночным стандартам, нормам и правилам, предъявляемым к данному типу зданий и сооружений. Он обычно вызван появлением более совершенных технологий, неудовлетворительной планировкой, несоответствием технических и функциональных требованиям по таким параметрам, как размер, стиль, срок службы, дизайн и т.д. Функциональный износ может быть устранимым и неустраиваемым. Функциональный износ

считается устранимым, когда стоимость ремонта или замены устаревших или неприемлемых элементов выгодна или, по крайней мере, не превышает величину прибавляемой полезности и (или) стоимости. В противном случае устаревание считается неустранимым.

Физический износ и функциональное устаревание обычно присущи самой собственности.

Внешний (экономический) износ, или *износ внешнего воздействия* – уменьшение стоимости имущества, обусловленное отрицательным воздействием внешних по отношению к объекту оценки ценообразующих факторов экономического и неэкономического характера. Используется также термин *внешнее устаревание*.

Накопленный износ объекта может определяться в целом, либо по отдельности, с учетом каждого вида износа. При оценке накопленного износа в целом используются методы, основанные на сопоставлении полной восстановительной стоимости без учета износов и его рыночной стоимости, возраста объекта (метод экономического возраста и модифицированный метод экономического возраста) и метод сравнения продаж. Накопленный износ наиболее предпочтительно определять как величину, равную разности между полной восстановительной стоимостью объекта без учета износов и его рыночной стоимостью на дату оценки. Точность методов, основанных на оценке возраста объекта, зависит от корректности определения общей экономической жизни и эффективного возраста объекта. При оценке накопленного износа по отдельности используется метод разбивки.

Накопленный износ оцениваемого здания рассчитывался методом разбивки. При этом определялись следующие виды износа:

- устранимый и неустранимый физический износ;
- устранимое и неустранимое функциональное устаревание;
- внешнее (экономическое) устаревание.

Расчет физического износа

Устранимый физический износ (т.е. износ, который может быть устранен в результате ремонта) обычно включает в себя плановый ремонт или замену частей объекта в процессе повседневной эксплуатации, которые целесообразны с экономической точки зрения. В данном отчете величина устранимого физического износа для оцениваемого здания и всех его основных конструктивных элементов выделялась из величины совокупного физического износа. При этом устранимый износ для несущих и короткоживущих конструктивных элементов здания принимался равным величине совокупного физического износа по причине его полного устранения в процессе повседневной эксплуатации. Устранимый физический износ для несущих долгоживущих элементов принимался в соответствии с видом и возможностью устранения недостатков. Внутренняя отделка, короткоживущие элементы постоянно ремонтируются, т.к. Объект является современным торговым центром высокого класса. Обновлением внутренней отделки торговых площадей занимаются арендаторы этих площадей. Заключаются долгосрочные договоры аренды, арендаторы поддерживают состояние внутренней отделки на высоком уровне. Таким образом, можно утверждать, что состояние внутренней отделки хорошее и отличное. По мнению эксперта-строителя, привлеченного для осмотра объекта оценки, величина устранимого физического износа не превышает 1...2%. В настоящих расчетах Оценщики использовали середину указанного интервала - 1,5% (% от сметной стоимости нового строительства объекта с прибылью предпринимателя, за вычетом долгоживущих элементов). Доля долгоживущих элементов (фундаменты, стены, перекрытия, лестницы) в стоимости строительства составляет

43% (согласно данным Технического паспорта).

Величина устранимого физического износа: $0,015 \times (17\,547\,757 + 1\,235\,031) \times 0,57 = 160\,593$ долл.США.

Расчет неустраняемого физического износа

Что касается величины неустраняемого физического износа основных долгоживущих элементов (фундаментов, стен, перекрытий и лестниц) здания, связанного с их несущей способностью, прочностью и надежностью, то установить значения этих характеристик по имеющимся материалам, представленным Заказчиком, не представляется возможным из-за того, что несущая способность, прочность и надежность конструкций не проверялась. С целью однозначной констатации факта наличия или отсутствия скрытых дефектов в основных несущих конструктивных элементах оцениваемого объекта и связанной с этим возможной величины потерь стоимости из-за неустраняемого физического износа основных долгоживущих элементов, может быть рекомендовано проведение дополнительной инструментальной технической экспертизы.

Для целей расчета этого вида износа конструктивные элементы здания делят на долгоживущие и короткоживущие.

У долгоживущих элементов срок физической жизни совпадает со сроком физической жизни всего здания. Короткоживущие элементы имеют меньший срок физической жизни.

В настоящем отчете стоимость неустраняемого физического износа короткоживущих элементов принята равной нулю. Это вызвано тем, что состояние короткоживущих элементов отличное или хорошее, т.к. здание недавно построено, периодически проводятся ремонты.

Для расчета величины *неустраняемого физического износа* необходимо в качестве базы взять восстановительную стоимость за вычетом восстановительной стоимости элементов, подлежащих замене и стоимости устранимого износа ремонтируемых элементов.

«Стоимость неисправимого физического износа в долгоживущих элементах рассчитывается как отношение действительного возраста здания к общей физической жизни здания, умноженное на остаточную восстановительную или замещающую стоимость долгоживущих элементов»⁸. В расчетах действительный возраст здания принят приблизительно в размере 1,1 лет (средневзвешенный по площадям с учетом ввода очередей).

Прогнозируемый срок общей физической жизни: 100 лет.

Таким образом, неустраняемый физический износ составит:

действительный возраст / срок общей физической жизни \times (стоимость долгоживущих элементов) \times $(1 + \% \text{ прибыли предпринимателя при новом строительстве})$.

Стоимость долгоживущих элементов можно определить как произведение стоимости нового строительства здания на вес долгоживущих элементов в стоимости здания - 43%.

Неустраняемый физический износ долгоживущих элементов с действительным возрастом 1,1 лет:

⁸ п. 1.3.6.4. Приложения 2 «Временное положение о порядке оценки рыночной стоимости объектов недвижимости, находящихся в государственной собственности», утвержденное Распоряжением Губернатора Санкт-Петербурга N 113-р от 01.08.96.

$$1,1 / 100 \times [17\,547\,757 \times 43\%] \times (1 + 7,0\%) = 88\,843 \text{ долл.США.}$$

Расчет устранимого функционального устаревания

Устранимое функциональное устаревание может оказывать влияние на потерю стоимости при необходимости учета в оцениваемом объекте различных дополнений, замен и модернизаций, а также имеющихся у него «сверхулучшений».

Объект оценки, недавно введенное в эксплуатацию здание, новое строительство выполнено по современному проекту. Устранимых дополнений, замен и модернизаций по оценкам экспертов и Оценщиков, для данного объекта не требуется. Устранимых «сверхулучшений» у объекта также нет. Поэтому устранимое функциональное устаревание принимается равным нулю.

Расчет неустранимого функционального устаревания

Неустранимое функциональное устаревание также может учитываться за счет недостатков (элементов зданий, не включенных в стоимость строительства, но которые должны быть), замен и модернизаций, а также «сверхулучшений». Неустранимых недостатков, замен и модернизаций по оценкам экспертов и оценщиков, для данного объекта не требуется. Неустранимых «сверхулучшений» у Объекта также нет. Поэтому неустранимое функциональное устаревание принимается равным нулю.

Расчет внешнего устаревания

Внешнее устаревание может быть определено как снижение стоимости Объекта вследствие влияния неблагоприятных внешних факторов. Внешних факторов, неблагоприятно влияющих на оцениваемый объект, не выявлено. Поэтому внешнее устаревание принимается равным нулю.

Расчет накопленного износа

Результаты расчетов каждого вида износа для объекта просуммированы и сведены в таблицу ниже (Таблица 16).

Таблица 16. Результаты расчетов накопленного износа

Вид износа	Значение износа, долл.США
Физический износ	249 435
устрашимый	160 593
неустрашимый	88 843
Функциональное устаревание	0
устрашимое	0
неустрашимое	0
Внешнее устаревание	0
Итого накопленный износ	249 435

Расчет стоимости всего объекта недвижимости в соответствии с затратным подходом

Стоимость всего объекта недвижимости по затратному подходу определена в соответствии с приведенным выше алгоритмом и представлена в таблице ниже (Таблица 17).

Таблица 17. Результаты расчета стоимости объекта недвижимости в соответствии с затратным подходом

Общая площадь объекта, кв.м	28 137
Сметная стоимость строительства объекта, долл.США	17 547 757
Прибыль предпринимателя, долл.США	1 235 031
Стоимость воспроизводства, долл.США	18 782 788
Накопленный износ, долл.США	249 435
Стоимость (право долгосрочной аренды на 49 лет) земельного участка, долл.США	6 600 000
Стоимость объекта, долл.США	25 133 353
Стоимость объекта округленно, долл.США	25 100 000
Стоимость 1 кв.м общей площади, долл.США	892

**Рыночная стоимость оцениваемого Объекта, расположенного по адресу:
Россия, Санкт-Петербург, Калининский район, Гражданский пр., 41, лит. А,
по состоянию на дату оценки (31 мая 2004 г.) без учета НДС,
рассчитанная в соответствии с затратным подходом, округленно составляет:
25 100 000 долл.США.**

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД

Описание и определения

Рыночная стоимость недвижимости определяется ценой, которую заплатит типичный покупатель за аналогичный по качеству и полезности объект. Данный подход служит для оценки рыночной стоимости объекта оценки, исходя из данных о совершаемых на рынке сделках или предложениях. При этом рассматриваются сопоставимые объекты собственности, которые были проданы или, по крайней мере, предложены в продажу. При достаточно большом количестве сравнимых объектов на рынке подход даст наиболее точные выводы о стоимости объекта оценки.

Очевидно, что подход сравнительного анализа продаж более применим к хорошо развитому рынку недвижимости (как локальному, в ближайшем окружении объекта оценки, так и общегородскому). Анализ рынка коммерческой недвижимости Санкт-Петербурга выявил возможность применения данного подхода, поскольку на момент исследования была получена информация о ценах сделок и предложений по объектам-аналогам.

- Применение метода сравнительного анализа продаж заключается в последовательном выполнении следующих действий:
- Исследование рынка с целью сбора достоверной информации о недавно совершенных в свободных рыночных условиях сделках, о котировках, о предложениях по продаже объектов, которые сопоставимы с оцениваемым;
- Определение подходящих единиц сравнения (таких, например, как доллар США за метр общей площади здания) и проведение сравнительного анализа по каждой единице;

- Сопоставление исследуемого объекта с выбранными объектами сравнения с целью корректировки их продажных цен или исключения из списка сравнимых;
- Установление стоимости оцениваемого объекта путем сведения скорректированных стоимостных характеристик сравнимых объектов к одному стоимостному показателю (или группе показателей - в условиях недостатка или низкой степени достоверности рыночной информации).

При расчете стоимости объекта сравнительным подходом Оценщики оперируют следующими терминами:

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

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

Единицы сравнения - некоторые общие для всех объектов удельные или абсолютные, физические или экономические единицы измерения стоимости, сопоставляемые и подвергаемые корректировке. В качестве единиц сравнения часто используют такие показатели как долл. США/кв. м, долл. США/гостиничный номер, долл. США/машиноместо и т.д.

Элементами сравнения (ценообразующими факторами) называют такие характеристики объектов недвижимости и сделок, которые вызывают изменения цен на недвижимость. Принято различать следующие элементы сравнения:

- набор прав на недвижимость, передаваемые по сделке;
- условия финансирования сделки;
- условия проведения сделки;
- состояние рынка во время сделки;
- местоположение объекта;
- физические характеристики объекта;
- экономические характеристики объекта;
- компоненты стоимости, не связанные с объектом.

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

Оценка стоимости объектов оценки на основе сравнительного подхода проводилась Оценщиками с помощью информации об объектах сравнения в ходе последовательного применения комбинации трех методов:

- построение корректировочной таблицы;
- проведение качественного анализа;
- построение регрессионной модели.

Анализ сопоставимых объектов и проведение корректировок цены их продаж

Для применения подхода сопоставимых продаж, Оценщики провели исследование рынка, с

тем, чтобы найти недавно осуществленные продажи/предложения аналогичных оцениваемому объектов недвижимости. Основным критерием выбора объектов сравнения являлись: соответствие типа функционального использования объектов аналогов и Объекта. В качестве объектов сравнения были отобраны сделки / предложения по продаже торговых центров или их значимых частей. Данные об отобранных для сравнения объектах приведены ниже в таблице. Более подробно характеристики объектов сравнения приведены в расчетной корректировочной таблице (Таблица 22).

Источниками для поиска объектов сравнения являлись данные о ценах на объекты торговой недвижимости в Санкт-Петербурге, полученные от участников рынка; информация, представленная в доступных Оценщикам листингах и каталогах, в сети Интернет.

В качестве единицы сравнения Оценщиками принят показатель долл. США/кв. м общей площади, без учета НДС.

Таблица 18 Описание объектов сравнения

№ п/п	Местоположение	Площадь, кв. м	Цена, долл. США/кв.м без учета НДС	Тип передаваемых прав	Время продажи	Предложение/ сделка	Условия продажи
1	Универмаг одежды (конфиденциально)	10 000	737	собственность	май 2004	предл.	типичные
2	Ленинский пр. (торговый центр)	8 000	932	собственность	май 2004	предл.	предоплата
3	Бутлерова ул.	4 800	678	собственность	март 2004	предл.	типичные
4	ТЦ Гранд Каньон	12 000	1 017	собственность	май 2004	предл.	предоплата
5	ТЦ Шуваловский	1 000	975	собственность	лето 2003	сделка	типичные
6	Луначарского пр. (торговый центр)	5000-8000	847	собственность	май 2004	предл.	предоплата
7	ТЦ на северо-востоке города (конфиденциально)	9 000	1 186	собственность	май 2004	предл.	предоплата

С помощью построения корректировочной таблицы Оценщиками (Таблица 22) были устранены различия между сопоставимыми объектами и Объектом по следующим элементам сравнения:

Набор прав: корректировка на права собственности определялась, исходя, из предположения о том, что при продаже объектов сравнения будут переданы полные права собственности на объекты недвижимости.

Условия финансирования: при анализе учитывались типичные условия финансирования, отсутствие каких-либо скидок и льгот.

Условия сделки: корректировка на условия сделки определялась на основе информации о средних различиях в величинах цен предложения и цен сделок.

Условия рынка (время продажи): данная корректировка определялась на основе данных о динамике цен на рынке недвижимости Санкт-Петербурга.

Корректировка по указанным элементам сравнения проводится последовательно. В результате проведенного анализа была определена базовая скорректированная цена для каждого из объектов сравнения, которая является основой для проведения дальнейших расчетов. Далее

приведено описание проведенных последовательно корректировок:

Корректировка на набор передаваемых прав

Юрисдикция объекта недвижимости играет ключевую роль в установлении его стоимости. Введение тех или иных ограничений на право собственности (отсутствие права на распоряжение земельным участком, наличие сервитута и т.п.) объективно снижает стоимость объекта недвижимости. Если оцениваемый объект недвижимости имеет полное право собственности, а сравнимый объект – ограниченное право, то необходимо провести корректировку. Поскольку мы имеем право собственности на здания и право долгосрочной аренды земельного участка, то и объекты сравнения мы выбирали с аналогичными характеристиками. В отечественной практике при применении метода сравнимых продаж оценщики, как правило, подбирают ряд сравнимых объектов недвижимости, идентичных по правам собственности.

Корректировка на условия финансирования

Под корректировкой на условия финансирования понимается учет разницы в стоимости уже функционирующего объекта недвижимости со строящимся. При проведении сделки купли-продажи строящегося объекта недвижимости покупатель кредитует продавца на срок до завершения строительства объекта. Очевидно, что готовый к эксплуатации объект должен стоить дороже.

По объектам сравнения, находящимся на стадии строительства, проведена корректировка путем пересчета цены в будущую стоимость по ставке доходности, определенной в разделе «Доходный подход».

Корректировка на условия сделки

Так как для расчета использовались не только цены реальных сделок, но и цены предложений, необходимо провести корректировку на параметр: сделка/предложение. Эта корректировка показывает разницу между ценой предложения и реальной сделкой. Специалисты по коммерческой недвижимости отмечают, что снижение цены за период экспозиции объекта, аналогичного оцениваемому, составляет, в среднем, 10-20%, и может достигать 25%. Корректировка на параметр сделка / предложение проведена в зависимости от состояния объекта сравнения.

Корректировка на условия рынка (время продажи)

Так как рассматриваемые объекты находились на открытом рынке в разное время, для объектов у которых время сделки/предложения отстоит от времени оценки, были сделаны соответствующие корректировки. Анализ рынка крупных торговых объектов показал, что рост цен продажи на такие объекты незначителен. Объект сравнения №5 был скорректирован на 10%.

С помощью осуществления процедуры качественного анализа экспертами была проведена количественная оценка следующих ценообразующих факторов объектов сравнения:

- местоположение;
- транспортная доступность общественным транспортом;
- транспортная доступность личным транспортом, удобство сообщения с центром города;
- состояние основных конструктивных элементов здания и инженерных коммуникаций;
- качество внутренней отделки;

- экономический размер;
- достаточность парковки.

При этом была использована следующая шкала оценки:

- «-2» – характеристики объекта сравнения значительно лучше, чем у Объекта;
- «-1» – характеристики объекта сравнения незначительно лучше, чем у Объекта;
- «0» – Объект и объект сравнения имеют аналогичные характеристики;
- «1» – характеристики объекта сравнения незначительно хуже, чем у Объекта;
- «2» – характеристики объекта сравнения значительно хуже, чем у Объекта.

Для более точного учета влияния каждого ценообразующего фактора на стоимость объектов недвижимости, Оценщиками была рассчитана система весов (коэффициентов интенсивности) каждого фактора. Определение весов осуществлялось на базе применения метода анализа иерархий.

Метод анализа иерархий предусматривает декомпозицию проблемы на отдельные ее части, обеспечивая ее структурирование и упрощение с выделением иерархии, содержащей различные главные цели, подцели, критерии и уровни мероприятий (альтернативы, инвестиционные объекты), подлежащие оценке. Относительная значимость различных количественных и качественных критериев определяется в отдельности для каждого вышестоящего элемента путем сопоставления пар. Таким же образом в модель интегрируется фактор выгодности мероприятий. Для частичных целевых функций типа альтернативы можно определить общий показатель, отражающий относительную значимость или выгодность альтернатив в отношении совокупной иерархии и тем самым главной цели.

Алгоритм реализации метода включает в себя следующие шаги:

- формирование иерархии целей;
- определение приоритетов, расчет локальных векторов приоритетов или факторов взвешивания;
- проверка органичности оценки приоритетов;
- расчет приоритетов целей и мероприятий для иерархии в совокупности.

При формировании иерархии целей проводится декомпозиция проблемы принятия решений с выделением главных целей, подцелей и различных целевых функций (альтернатив или инвестиционных объектов). Элементы одинаковых уровней должны быть сопоставимыми друг с другом и обладать полнотой (учетом всех существенных альтернатив и целевых функций) и одинаковой степенью значимости. В ходе проведения анализа выявляются наиболее важные элементы проблемы.

При определении приоритетов относительная значимость каждого элемента определяется в отношении каждого элемента вышестоящего уровня иерархии посредством сравнения альтернатив со всеми другими элементами того же уровня. Значимость при этом может интерпретироваться в отношении целевых критериев как вклад в достижение главной цели.

Необходимым условием является то, что лицо, принимающее решение может присвоить всем парам i и k из множества элементов A одного уровня одно измеренное на шкале относительных показателей значение v , показывающее, во сколько раз i более значимо, чем k , в отношении определенного элемента следующего более высокого уровня. При этом должен действовать принцип обратной пропорциональности (относительное значение i и k должно соответствовать обратному значению этого показателя, получаемому при сравнении k с i). В

отношении элемента следующего, более высокого уровня действует правило:

$$v_{ik}=1/v_{ki}, \text{ для всех } i, k \in A.$$

Относительная величина v_{ik} не должна быть бесконечной, так как тогда соответствующие целевые критерии или альтернативы несопоставимы, обуславливая тем самым повтор анализа проблемы целей.

По своей сути относительная величина v_{ik} это отношение интенсивности проявления фактора i к интенсивности проявления фактора k :

$$v_{ik}=w_i/w_k; \text{ где}$$

w_i -интенсивность проявления i -того фактора;

w_k -интенсивность проявления k -того фактора.

В случае, когда интенсивности W неизвестны заранее, измерения интенсивности проявления элемента i относительно k проводятся по шкале по значений как от 1 до 9, так и от 1/9 до 1.

Таблица 19 Девятибалльная шкала сравнения альтернатив

Балл	Определение	Пояснение
1	Одинаковая значимость	Оба сравниваемых элемента имеют одинаковую значимость для элемента следующего, более высокого уровня
3	Чуть более высокая значимость	Опыт и оценка говорят о немного большей значимости одного элемента над другим (умеренное превосходство одного над другим)
5	Более высокая значимость	Опыт и оценка говорят о немного более высокой значимости одного элемента над другим (существенное превосходство одного над другим)
7	Очень высокая значимость	Очень высокая значимость элемента явно проявилась в прошлом (значительное превосходство одного над другим)
9	Абсолютно доминирующая значимость	Речь идет о максимально возможном различии между двумя элементами
2,4,6,8	Промежуточные значения	-

При проведении парных сравнений с использованием вышеприведенной шкалы лицо принимающее решение (ЛПР) (или опрашиваемый эксперт) задает себе следующие вопросы:

- для сравнения критериев, – какой из них важнее или имеет большее влияние на результат;
- при сравнении альтернатив, – какая из альтернатив более желательна;
- при сравнении сценариев, – какой из сценариев более вероятен.

Расчет локальных векторов приоритетов осуществляется в соответствии с нижеприведенной схемой.

Таблица 20 Расчет локальных векторов приоритетов

Исходная матрица оценок критериев					Оценка компонент собственного вектора	Нормализованная оценка компонент собственного вектора
	A1	A2	...	An		
A1	V11	V12	...	V1n	$a1=(V11*V12*...*V1n)^{1/n}$	$w1=a1/\text{сумма}$
A2	V21	V22	...	V2n	$a2=(V21*V22*...*V2n)^{1/n}$	$w2=a2/\text{сумма}$
...
An	Vn1	Vn2	...	Vnn	$an=(Vn1*Vn2*...*Vnn)^{1/n}$	$wn=an/\text{сумма}$
					Сумма	

В ходе процесса принятия решений о влиянии каждого ценообразующего фактора используется субъективная информация, а, следовательно, возникают условия неопределенности.

Причинами возникновения неопределенности являются: неполнота знаний ЛПР о свойствах объектов, недостаточная степень уверенности ЛПР в правильности своих экспертных оценок, противоречивость знаний, нечеткость предоставления информации.

Последствиями проявления неопределенности являются систематические и случайные ошибки опроса ЛПР.

Ошибки в экспертных оценках приводят к несогласованности данных и нарушению таких свойств суждений как связность и транзитивность. Качество, точность и обоснованность принимаемого решения тем хуже, чем больше нарушены свойства связности и транзитивности между экспертными оценками исходного факторного пространства.

Для оценки и устранения несогласованности экспертных оценок при реализации метода анализа иерархий проводится процедура проверки органичности оценки приоритетов. Она основана на расчете численного значения показателя согласованности, называемого отношением согласованности (OS):

$$OS=IS/SS, \text{ где}$$

IS – индекс согласованности экспертных оценок;

SS – значение случайной согласованности экспертных оценок матрицы размерностью n.

Индекс согласованности (IS) определяется по формуле:

$$IS=(L_{\max} - n)/(n-1), \text{ где}$$

L_{\max} – наибольшее собственное значение обратно симметричной матрицы, определяемое по формуле:

$$L_{\max}=\sum(R_j*\sum V_{ij} (i=1,n)), j=1,n$$

$$R_j=(V_{j1}*...*V_{jn})^{1/n}*(\sum(V_{j1}*...*V_{jn})^{1/n})^{-1} (i=1,n)$$

Величина SS – то значение индекса согласованности экспертных оценок, которое получилось бы при случайном выборе количественных суждений из шкалы значений 1/9, 1/8, ..., 1, ..., 8, 9, но образовании обратно симметричной матрицы. Ниже приведены средние значения согласованности для случайных матриц разного порядка.

Размер матрицы	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Случайная согласованность	0	0	0,58	0,90	1,12	1,24	1,32	1,41	1,45	1,49

Построение иерархии выбора и оценки объектов недвижимости осуществлялось от вершины (стоимость Объекта) через промежуточные уровни-критерии (основные ценообразующие факторы) к самому нижнему уровню, который в общем случае является набором альтернатив (стоимостей различных объектов сравнения).

Расчет системы весов интенсивности влияния рассматриваемых ценообразующих факторов приведен в следующей таблице.

Таблица 21 Карта весов ценообразующих факторов

№ п/п	Характеристики	1	2	3	4	5	6	7	Среднее значение	Вес фактора
Факторы, характеризующие местоположение объекта:										
1	Местоположение	1	1	1	2	2	1	2	1,35	20%
2	Транспортная доступность общественным транспортом	1	1	1	2	2	1	2	1,35	20%
3	Транспортная доступность личным транспортом, удобство сообщения с центром города	1/2	1/2	1	2	2	1	1	1,00	15%
Физические характеристики объекта:										
Состояние основных конструктивных элементов здания и инженерных коммуникаций										
4	Качество внутренней отделки	1/3	1/3	1/2	1	1	1/2	1/2	0,54	8%
5	Экономический размер	1/2	1/2	1	2	2	1	1	1,00	15%
6	Достаточность парковки	1/2	1/2	1	2	2	1	1	1,00	15%
Сумма		4 1/6	4 1/6	6	12	12	6	8	6,78	100%
L max		0,83	0,83	0,89	0,96	0,96	0,89	1,18	6,53	
Индекс согласованности экспертных оценок									-0,08	
Индекс случайной согласованности									1,32	
Отношение согласованности									-5,96%	

Расчет базовых скорректированных цен для объектов сравнения и величин корректировок в соответствии с вышеописанной схемой приведен в таблице ниже:

Таблица 22 Расчетная корректировочная таблица

Показатель/Объект	ОО	1	2	3	4	5	6	7	Вес фактора
Цена продажи, долл. США/кв.м	x	737	932	678	1 017	975	847	1 186	
Площадь, кв.м	28 137	10 000	8 000	4 800	12 000	1 000	5000-8000	9 000	
<u>Тип передаваемых прав</u>	собств.	собств.	собств.	собств.	собств.	собств.	собств.	собств.	-
Корректировка, %	x	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-
Скорректированная цена продажи, долл. США/кв.м	x	737	932	678	1 017	975	847	1 186	-

Показатель/Объект	ОО	1	2	3	4	5	6	7	Вес фактора
<u>Условия финансирования</u>	типич.	типич.	предоплат а	типич.	предоплат а	типич.	предоплата	предоплат а	-
Корректировка, мес	х	0	8	0	18	0	15	24	-
Скорректированная цена продажи, долл. США/кв.м	х	737	1 040	678	1 300	975	1 040	1 647	-
<u>Условия сделки</u>	сделка	предл.	предл.	предл.	предл.	сделка	предл.	предл.	-
Корректировка, %	х	-15%	-20%	-15%	-25%	0%	-20%	-25%	-
Скорректированная цена продажи, долл. США/кв.м	х	627	832	576	975	975	832	1 235	-
<u>Условия рынка (время продажи)</u>	май 2004	май 2004	май 2004	март 2004	май 2004	лето 2003	май 2004	май 2004	-
Корректировка, %	х	0%	0%	0%	0%	10%	0%	0%	-
Скорректированная цена продажи, долл. США/кв.м	х	627	832	576	975	1 072	832	1 235	-
Базовая скорректированная ставка аренды, долл. США/кв.м./год	х	627	832	576	975	1 072	832	1 235	-
Местоположение	хорошее	значит.ху же	аналог	значит.ху же	хуже	аналог	значит. хуже	аналог	20%
<u>Корректировка</u>	0	2	0	2	1	0	2	0	
<u>Взвешенная корректировка</u>	0,00	0,40	0,00	0,40	0,20	0,00	0,40	0,00	
Транспортная доступность общественным транспортом	отл.	значит.ху же	аналог	значит.ху же	хуже	аналог	хуже	аналог	20%
<u>Корректировка</u>	0	2	0	2	1	0	1	0	
<u>Взвешенная корректировка</u>	0,00	0,40	0,00	0,40	0,20	0,00	0,20	0,00	
Транспортная доступность личным транспортом, удобство сообщения с центром города	хорошая	лучше	аналог	аналог	аналог	аналог	аналог	лучше	15%
<u>Корректировка</u>	0	-1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1	
<u>Взвешенная корректировка</u>	0,00	-0,15	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,15	
Состояние основных конструктивных элементов здания и инженерных коммуникаций	отличное	хорошее	хорошее	хорошее	отличное	хорошее	отличное	отличное	8%
<u>Корректировка</u>	0	1	1	1	0	1	0	0	
<u>Взвешенная корректировка</u>	0,00	0,08	0,08	0,08	0,00	0,08	0,00	0,00	
Качество внутренней отделки	отличное	хорошее	отличное	хорошее	отличное	хорошее	отличное	отличное	8%
<u>Корректировка</u>	0	1	0	1	0	1	0	0	
<u>Взвешенная корректировка</u>	0,00	0,08	0,00	0,08	0,00	0,08	0,00	0,00	
Экономический размер	28 137	ниже	ниже	значитель но ниже	ниже	значитель но ниже	ниже	ниже	15%
<u>Корректировка</u>	0	-1	-2	-3	-1	-4	-2	-2	
<u>Взвешенная корректировка</u>	0,00	-0,15	-0,30	-0,44	-0,15	-0,59	-0,30	-0,30	
Достаточность парковки	хор.	хор.	значит. хуже	значит. хуже	отл.	хуже	хор.	отл.	15%
<u>Корректировка</u>	0	0,0	2,0	2,0	-1,0	1,0	0,0	-1,0	
<u>Взвешенная корректировка</u>	0,00	0,00	0,30	0,30	-0,15	0,15	0,00	-0,15	
Суммарная корректировка	0,00	0,66	0,08	0,81	0,10	-0,28	0,30	-0,59	

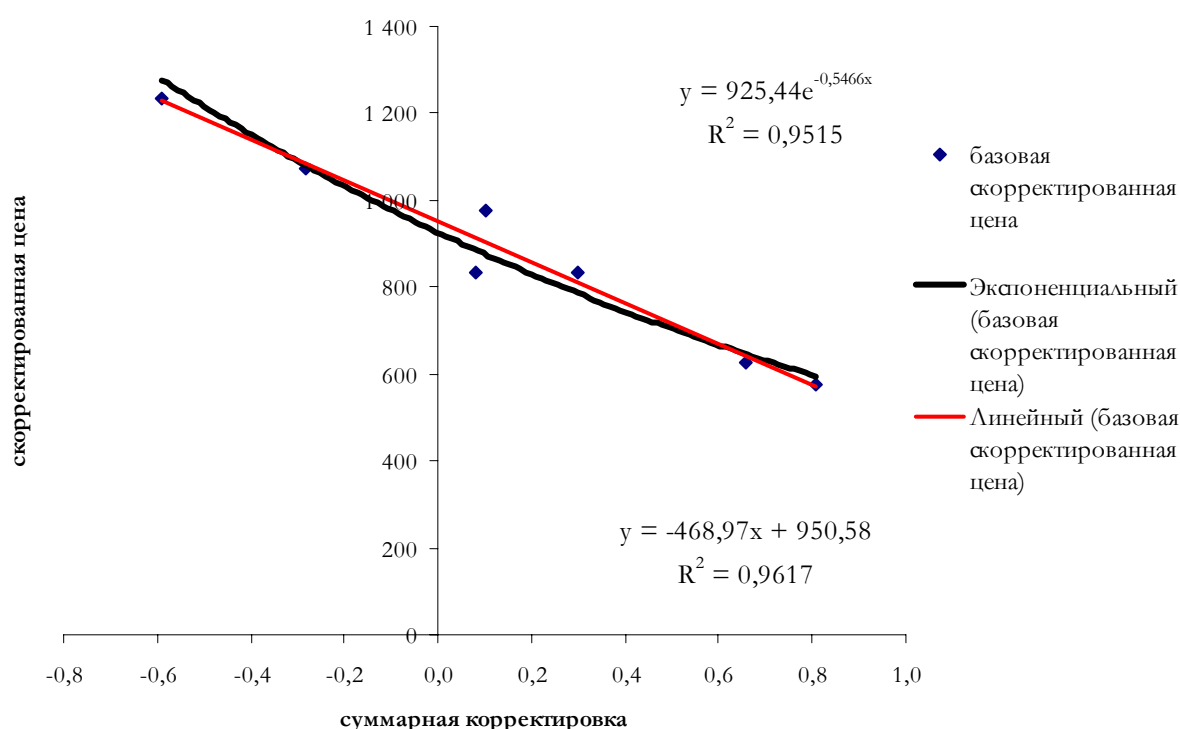
Для определения итогового значения стоимости Объекта по скорректированным ценам продаж объектов сравнения были построены парные регрессионные модели зависимости

базовой скорректированной цены от значения суммарной корректировки объекта сравнения, полученной в ходе выполнения качественного анализа ценообразующих характеристик. Были рассмотрены линейная и экспоненциальная зависимость. Критерием выбора наилучшей модели являлся максимум коэффициента детерминации R^2 .

Таблица 23 Результаты расчета регрессионным анализом

Показатель (результаты расчета регрессионным анализом)	Результат
Цена продажи, долл.США/кв.м (линейная зависимость)	951
Коэффициент детерминации	96,2%
Цена продажи, долл.США/кв.м (экспоненциальная зависимость)	925
Коэффициент детерминации	95,2%

График 1 Зависимость базовой скорректированной цены объектов сравнения от величины суммарной корректировки



Как видно из проведенного анализа наибольшее значение коэффициента детерминации достигается при линейной зависимости. Стоимость кв. м общей площади Объекта составляет, таким образом, 951 долл. США/ кв. м общей площади.

Стоимость Объекта рассчитывается путем умножения рассчитанной цены продажи кв. м на общую площадь Объекта.

Таким образом, стоимость Объекта, рассчитанная методом сравнения продаж, на дату оценки составляет, округленно, 26 700 000 долл. США, без учета НДС.

**Рыночная стоимость оцениваемого Объекта, расположенного по адресу:
Россия, Санкт-Петербург, Гражданский пр., д. 41, лит. А по состоянию на дату оценки
(31 мая 2004 г.) без учета НДС,
рассчитанная в соответствии со сравнительным подходом, округленно составляет:
26 700 000 долл. США**

ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

Доходный метод представляет собой процедуру оценки стоимости исходя из представления, что стоимость недвижимости непосредственно связана с текущей стоимостью тех будущих чистых доходов, которые принесет данная недвижимость. Другими словами, инвестор приобретает приносящую доход недвижимость на сегодняшние деньги в обмен на право получать в будущем доход от ее коммерческой эксплуатации (например, от сдачи в аренду) и от последующей продажи. Таким образом, определение рыночной стоимости недвижимости доходным методом производят в два этапа:

- прогнозируют будущие доходы;
- капитализируют будущие доходы в настоящую стоимость.

Расчет прогнозируемого дохода от объектов недвижимости для целей оценки выполняется в виде составления реконструированного отчета о доходах, в который включены следующие позиции:

Потенциальный валовой доход (ПВД) - общий доход, который можно получить от недвижимости при 100% занятости ее площадей без учета всех потерь и расходов.

Потери арендной платы - имеют место за счет неполной занятости объекта, смены арендаторов и неуплаты арендной платы. Обычно эти потери выражаются в процентах по отношению к потенциальному валовому доходу и определяются для каждого местного рынка. Оценка занятости должна проводиться с учетом тенденций изменения спроса и предложения на прогнозируемый период.

Действительный валовой доход (ДВД) - предполагаемый доход при полном функционировании собственности с учетом потерь арендной платы от неполной заполненности объекта и неуплаты по договорам.

Чистый операционный доход - рассчитывается как разность действительного валового дохода и операционных расходов и не учитывает налоговых выплат и платежей по обслуживанию ипотечного кредита.

Операционные расходы - это периодические расходы для обеспечения нормального функционирования объекта и воспроизводства эффективного валового дохода.

Для капитализации будущих доходов применяют два основных метода: метод прямой капитализации и метод дисконтирования денежных потоков.

Прямая капитализация переводит величину годового дохода в стоимость собственности одним арифметическим действием:

$V = I / R$, где: V- стоимость, I- доход, R- коэффициент капитализации.

Метод прямой капитализации используется, если прогнозируется, что доход от

использования недвижимости будет оставаться стабильным, и не будет изменяться с течением времени, что естественно при соответствии объекта оценки своему наилучшему использованию. В случае если прогнозируется будущее изменение дохода, используется метод дисконтирования денежных потоков.

Метод дисконтирования переводит будущие выгоды в настоящую стоимость. Метод дисконтирования применим к денежным потокам любого вида и является универсальным. Текущая стоимость будущих выгод от владения собственностью определяется из выражения:

$$V = CF_1 / (1+Y_1) + CF_2 / (1+Y_2)^2 + \dots + CF_t / (1+Y_t)^t + V_R$$

где: V - стоимость объекта, а CF_n и Y_n - соответственно денежный поток и норма отдачи n-го периода (где $n=1 \dots t$, t – срок прогноза); V_R – приведенная к дате оценки стоимость реверсии, или продажи объекта после истечения срока прогноза, т.е. доход первого постпрогнозного года, капитализированный по ставке, называемой терминальной ставкой (коэффициентом капитализации (R_T)):

$$V_R = [CF_{t+1} / R_T] / [1+Y_{t+1}]^{t+1}.$$

Таким образом, основой оценки объекта методом дисконтирования является прогноз функционирования объекта в течение определенного периода, что означает определение таких основных показателей, как срок прогноза, доходные и расходные характеристики и ставки дисконтирования и капитализации.

Для оценки рассматриваемого Объекта уместнее всего воспользоваться методом прямой капитализации, поскольку существующая недвижимость способна приносить стабильный доход, не предусматриваются капитальные вложения, текущее использование соответствует варианту наилучшего и наиболее эффективного использования.

Метод прямой капитализации подразумевает выполнение следующей последовательности шагов:

1. Оценка арендных поступлений от недвижимости. Эта величина соответствует потенциальному валовому доходу, рассчитанному на основе допущения о полной заполняемости объекта. Из этой величины затем вычитаются потери на недозаполняемость для получения величины **действительного валового дохода**.
2. Анализ и расчет **операционных расходов**.
3. Определение **чистого операционного дохода**: операционные расходы вычитаются из величины действительного валового дохода.
4. Определение **коэффициента капитализации**.
5. Последним шагом является определение текущей стоимости Объекта как отношение чистого операционного дохода к коэффициенту капитализации.

Используемые допущения и исходные данные

Общая площадь оцениваемого Объекта 28 137 кв.м (по Техническому паспорту).

Наилучшим и наиболее эффективным использованием Объекта является его существующее использование, т.е. использование под торговый центр (без проведения реконструкции). См. главу «Наилучшее и наиболее эффективное использование», раздел «Участок с улучшениями».

Основной источник дохода: сдача в аренду торговых площадей (в т.ч. общепит, развлечения, сфера услуг и т.п.).

Второстепенный источник дохода: сдача в аренду офисных площадей.

Арендуемая площадь Объекта: 19 863,2 кв.м, в т.ч. офисы 583 кв.м (составляют всего 3% от арендопригодных площадей).

Анализ доходов

Потенциальный валовый доход

Исследование показало, что наилучшим и наиболее эффективным использованием Объекта является его текущее использование (торговый центр). Далее Оценщиками было проведено исследование рынка, цель которого – установить арендные ставки для торговых площадей различного размера и местоположения в здании.

Анализ рынка аренды торговых площадей в торговых центрах (подробнее см. в разделе «Обзор рынка недвижимости» \ «Торговая недвижимость») показал, что арендные ставки, предоставленные Заказчиком по заключенным договорам аренды на площади Объекта являются рыночными (соответствуют действительности, т.е. по таким ставкам заключаются реальные договоры на аналогичные торговые площади, расположенные в торговых центрах подобного класса).

На основании имеющихся данных об арендных ставках в объектах-аналогах, объекте оценки, а также на основе консультаций с брокерами отдела торговой и офисной недвижимости компании «Коллиерз Интернешнл», с учетом специфики оцениваемого Объекта были установлены ставки аренды для арендуемых площадей в составе Объекта. Ставки и потенциальный валовый доход приведены в таблице ниже (Таблица 24).

Недозагрузка и потери при сборе

Потери арендной платы имеют место за счет неполной занятости объекта, смены арендаторов и неуплаты арендной платы. Обычно эти потери выражают в процентах к потенциальному валовому доходу.

Потери от незаполняемости и неплатежей приведены в таблице ниже (Таблица 24).

Случаи невыплаты арендной платы редки, так как обычно арендная плата берется вперед за несколько месяцев. Поэтому в расчет заложено отсутствие возможных потерь от неуплаты аренды.

Таблица 24 Потенциальный и действительный валовые доходы Объекта

№ п/п	Арендаторы	Арендопригодная площадь, кв.м	Ставка за кв.м в месяц, долл.США	Ставка за кв.м в год, долл.США	Потенциальный валовый доход, долл.США в год	Потери от незаполняемости и неплатежей, %	Действительный валовый доход, долл.США в год
1	2	3	4	5	6	7	8
1	Торговля, в т. ч.	11 329	45,7	548,3	6 211 728	21%	4 878 846
	а) стандартные магазины	7 405	60,0	720,0	5 331 528	25%	3 998 646
	б) PLATO	3 540	17,9	214,8	760 392	0%	760 392
	в) Обувь-Шок	384	26,0	312,0	119 808	0%	119 808
2	Офисы	583	19,2	230,4	134 323	15%	114 175
3	Фитнес-клуб "Спорт-Лайф"	1 569	14,0	168,0	263 642	0%	263 642
4	Магазин "Домовой"	5 322	22,0	264,0	1 405 008	15%	1 194 257
5	Ресторан, кафе "Кампус"	1 060	18,0	216,0	228 960	10%	206 064
ИТОГО		19 863	34,6	415,0	8 243 662	19%	6 656 984

Анализ расходов

Операционные расходы

Применительно к оцениваемому Объекту необходимо выделить статьи расходов, которые сведены в таблицу (Таблица 25). Для определения затрат по данным статьям были использованы данные, предоставленные Заказчиком (Справка ЗАО «Адамант» «Расходные характеристики объекта за май 2003 г. – апрель 2004 г.»). Некоторые статьи корректировались Оценщиками с учетом среднерыночных данных.

Таблица 25 Операционные расходы

Статьи расходов	долл.США в год
Постоянные (fixed expenses)	370 200
Аренда земельного участка, долл.США в год	84 600
Налог на имущество, долл.США в год	285 600
Переменные (variable expenses)	1 401 600
Коммунальные услуги, приходящиеся на арендодателя, долл.США в год	369 600
Безопасность долл.США в год	206 400
Управление, маркетинг, долл.США в год	222 000
Эксплуатация (уборка, технический персонал, материалы, текущий ремонт), долл.США в год	579 600
Страхование, долл.США в год	24 000
Итого расходы:	1 771 800

Резерв на замещение. При расчете чистого операционного дохода должна быть учтена поправка на замещение быстроизнашивающихся предметов. Такие предметы, как ковровое покрытие, некоторые виды механического оборудования, сантехника должны периодически по мере износа заменяться. Поскольку это обычно крупные единовременные затраты, для стабилизации издержек разумный собственник откроет специальный счет, на который ежегодно будет переводить часть средств в покрытие предстоящих расходов. Причина для создания подобного счета в том, что с износом предметов собственник несет скрытые потери в доходе. Если об этом не заявляется, то ЧОД оказывается завышенным.

В расчете стоимости Объекта оценки доходным подходом было учтено, что Собственник

ежемесячно отчисляет в фонд замещения (по средневзвешенной ставке по депозитам свыше 1 года: 4,8%; источник Бюллетень банковской статистики, №5-2004) по 20 800 долл.США. В результате, через 5 лет на счету накопится сумма 1 407 000 долл.США, достаточная для проведения ремонта из расчета 50 долл.США/ кв.м общей площади.

Суммарные ежегодные расходы, включающие операционные расходы, налог на имущество и резерв на замещение, составляют около 100 долл.США/кв.м арендуемых площадей без НДС. Данный удельный показатель соответствует среднерыночным данным (90...160 долл.США / кв.м арендуемых площадей без НДС в год).

Определение ставки дисконта и коэффициента капитализации

Предполагаемые поступления от арендных платежей и от продажи объекта в конце прогнозного периода (реверсии) пересчитывается в текущую стоимость объекта с использованием ставки дисконтирования. Величина ставки отражает масштабы возможного риска, связанного с операциями на рынке недвижимости, учитывает действительную инфляцию и возможность альтернативных вложений капитала.

Для определения ставки дисконта необходимо понимать, что инвестор, приобретая объект недвижимости, отдает свои деньги в обмен на право вернуть их в будущем с соответствующей прибылью. Вкладывая свой капитал в недвижимость инвестор рискует не получить эту прибыль и, в силу этого, он вправе требовать в качестве компенсации соответствующую премию за риск в виде процентных надбавок к норме прибыли, которую он мог бы получить, вложив свой капитал в более надежное дело, например, положив деньги в банк.

В общем случае недвижимости в России присуще достаточно большое количество рисков:

- страновой риск, включающий политические, финансовые, правовые и т.д. риски;
- риск неликвидности;
- риск, связанный со строительством;
- риск некомпетентного управления;
- риск изменения налоговой системы;
- риск изменения соотношения спроса и предложения;
- риск аварийности коммунальных сетей;
- риск административных ограничений по использованию объекта;
- экологический риск и др.

Величина каждого из этих рисков, в свою очередь, зависит от типа недвижимости.

Коэффициент капитализации представляет собой коэффициент, устанавливающий зависимость стоимости объекта от чистого операционного дохода от его эксплуатации.

Коэффициент капитализации учитывает стремление инвестора не только получить *доход* на инвестированный капитал, но и обеспечить *возврат* капитала.

Доход на капитал это процент, который хочет получить инвестор за использование денежных средств (соответствует ставке дисконта).

Возврат капитала (рекапитализация) означает возмещение всей суммы первоначально вложенных инвестиций.

Для определения величины коэффициента капитализации Оценщиками использовался *метод рыночной экстракции*.

Метод рыночной экстракции основан на анализе известных данных о *ценах продаж сопоставимых* объектов недвижимости и генерируемых ими *доходах*.

При определении коэффициента капитализации Оценщики смогли подобрать 5 объектов сравнения, близких по своим характеристикам к объекту оценки. Данные по объектам сравнения приведены в таблице ниже (Таблица 26).

Таблица 26 Объекты сравнения для определения ставки капитализации

№ ОС	Название ТЦ	Запрашиваемая цена продажи, долл.США/кв.м	Запрашиваемая арендная ставка, долл.США/кв.м в год	S в аренду или на продажу, кв.м
1	Универмаг одежды, конфиденциально	870	144-190	10 000
2	Петровский Форт	1 500	360-420	300-500
3	Район 700	1 200	276	1500-4000
4	Гранд Каньон	1 200	144	12 000
5	ТЦ Шуваловский	1 150	360	1 000

При известных ценах продажи и арендных ставках, можно вычислить коэффициенты капитализации для каждого из объектов:

$$R_0 = NOI / V = A \times K_{зан} \times (1 - K_{опер}) / V$$

где:

R_0 – общий коэффициент капитализации;

NOI - чистый операционный доход;

A - арендная ставка;

$K_{зан}$ – коэффициент заполняемости, учитывающий потери при сборе арендных платежей;

$K_{опер}$ - коэффициент операционных расходов;

V – цена продажи 1 кв.м.

Расчет ставки капитализации приведен в таблице ниже (Таблица 27).

Таблица 27 Расчет ставки капитализации

№ ОС	Средняя ставка аренды 1 кв.м в год на уровне ДВД	Цена кв.м	Уровень операционных расходов	Чистый годовой доход с 1 кв.м	Ставка капитализации
	$RR(I) = EGI$	V	OE	NOI	R_0
1	162	870	20%	130	14,91%
2	368	1 500	25%	276	18,41%
3	254	1 200	30%	178	14,81%
4	132	1 200	10%	119	9,94%
5	331	1 150	15%	282	24,48%
ставка капитализации средняя					16,5%

В результате была получена ставка капитализации: 16,5%.

Определение стоимости Объекта методом прямой капитализации

$V = NOI / R$, где: V- стоимость, NOI- чистый операционный доход, R- коэффициент капитализации.

Последовательность расчета стоимости Объекта методом прямой капитализации приведена в таблице ниже (Таблица 28).

Таблица 28 Расчет стоимости Объекта

Доходные характеристики:	
Средняя ставка аренды, долл.США/кв.м в мес. без НДС	35
долл.США/кв.м в год	415
Потенциальный валовый доход (PGI), долл.США в год	8 243 662
Недозагрузка арендных площадей и потери от неуплаты	19%
Действительный валовый доход (EGI), долл.США в год	6 656 984
Чистый операционный доход (NOI), долл.США в год	4 635 584
Расходные характеристики, долл.США	
Операционные расходы	1 771 800
Резерв на замещение	249 600
Всего расходы	2 021 400
Коэффициент капитализации (R)	16,50%
Стоимость Объекта оценки, долл.США (NOI/R)	28 094 448
Стоимость Объекта оценки, долл.США (округленно)	28 100 000
то же на 1 кв.м общей площади Объекта	999

Заключение по методу прямой капитализации

Применение метода прямой капитализации к оцениваемому объекту недвижимости позволяет утверждать, что рыночная стоимость объекта оценки составляет, округленно, 28 100 000 долл.США, без НДС.

Рыночная стоимость оцениваемого Объекта, расположенного по адресу:
Россия, Санкт-Петербург, Гражданский пр., д. 41, лит. А по состоянию на дату оценки
(31 мая 2004 г.) без учета НДС,
рассчитанная в соответствии с доходным подходом, округленно составляет:
28 100 000 долл. США

ГЛАВА VII. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ

Заключительным элементом аналитического исследования ценностных характеристик оцениваемого объекта является сопоставление расчетных стоимостей, полученных при помощи использованных классических методов оценки. Целью согласования результатов является определение наиболее вероятной стоимости оцениваемых прав на объект на дату оценки через взвешивание преимуществ и недостатков проведенных расчетов. Существенным подкреплением сделанных выводов является достоверность данных, используемых в расчетах, т.к. большинство из них связано с данными рынка недвижимости, с нормами бухгалтерской отчетности и тех строительных затрат, которые уже обрели известную устойчивость на рынке и, соответственно, предсказуемость.

Основная специфика оценки в данном случае состоит в малом развитии рынка продажи действующих торговых комплексов в Санкт-Петербурге.

Затратный подход использовался в данной оценке, однако ему не может быть присвоен большой вес. Прежде всего, непосредственная оценка земельного участка в этом подходе невозможна, а рынок свободных участков в Петербурге крайне узок.

Сравнительный подход имеет, в случае применения его к Объекту, недостатки, объективно связанные с «узостью» рынка в исследуемом сегменте. На рынке редки предложения на продажу действующих торговых комплексов, информация о техническом состоянии объектов-аналогов не полная. В связи с этим данному подходу в работе присваивался малый вес.

Примененный в оценке **доходный подход** дает Оценщикам возможность моделировать функционирование объекта в перспективе, с учетом имеющихся данных о рыночных тенденциях, рисках и т.п. Однако чувствительность расчетов к входным параметрам, вариабельность будущего спроса/предложения на этот сегмент рынка недвижимости не позволяют безоговорочно полагаться на полученные результаты, поэтому доходный подход использован также с известной осторожностью.

Преимущества и недостатки затратного, сравнительного и доходного подходов оценивались по 5 критериям (Таблица 29).

Таблица 29 *Определение веса результата применения каждого из подходов по пяти критериям*

Критерий	Подходы		
	Доходный	Затратный	Сравнительный
	Баллы		
Применимость подхода к оценке данного объекта недвижимости согласно утвердившимся в России и в мире принципам и стандартам оценки	5	2	3
Адекватность, достоверность и достаточность информации, на основе которой проводился анализ	4	2	2
Способность подхода отразить действительные намерения типичного покупателя/арендатора и/или продавца/арендодателя, прочие реалии спроса/предложения	4	1	3

Критерий	Подходы		
	Доходный	Затратный	Сравнительный
	Баллы		
Действенность подхода в отношении учета конъюнктуры и динамики рынка финансов и инвестиций (включая риски)	5	1	2
Способность подхода учитывать структуру и иерархию ценообразующих факторов, специфичных для Объекта, таких как местоположение, локальное окружение, размер, качество строительства и отделки, потенциальная доходность и т.д.	5	2	3
Итого	23	8	13
Сумма баллов		44	
Вес подхода по всем 5 критериям	0,52	0,18	0,30
Рыночная стоимость, долл.США, без НДС	28 100 000	25 100 000	26 700 000
Вклад подхода, долл.США, без НДС	14 612 000	4 518 000	8 010 000
Рыночная стоимость объекта после согласования, долл.США, без НДС		27 100 000	

Проведенный анализ показал, что доходный подход в большей степени адекватен поставленной задаче. Логические обоснования и расчеты, выполненные в рамках зафиксированных допущений, дают основания утверждать, что полученные результаты достаточно полно отражают параметры рыночной стоимости Объекта.

В результате анализа комплекса факторов, влияющих на величины полученных результатов, Оценщики пришли к следующему выводу.

**Рыночная стоимость оцениваемого Объекта, расположенного по адресу:
Россия, Санкт-Петербург, Гражданский пр., д. 41, лит. А по состоянию на дату оценки
(31 мая 2004 г.) без учета НДС,
округленно составляет: 27 100 000 долл. США**

ГЛАВА VIII. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ЛИКВИДАЦИОННОЙ СТОИМОСТИ

В соответствии с определением ликвидационной стоимости, приведенном в Стандартах оценки, обязательных к применению субъектами оценочной деятельности, утвержденных Постановлением Правительства РФ от 06.07.2001 г. № 519, оценке подлежит «...стоимость объекта оценки в случае, если объект оценки должен быть отчужден в срок меньше обычного срока экспозиции аналогичных объектов».

Наиболее точным решением при определении ликвидационной стоимости априорно можно считать сравнительный подход, базирующийся на полных данных рынка продаж собственности в слишком короткие для проведения должного маркетинга сроки. Однако отсутствие данных о срочных продажах объектов, сопоставимых с оцениваемым, вынуждает Оценщиков применить для целей настоящей оценки расчетный метод.

Модель оценки ликвидационной стоимости, используемая в настоящей работе, была предложена г-ном Козырем Ю.В. и опубликована в журнале «Вопросы оценки» №4/2000.

Базой для расчета ликвидационной стоимости является рыночная стоимость Объекта, определенная выше. Это объясняется единством основы рыночной и ликвидационной стоимости. Ведь и рыночная и ликвидационная стоимость представляют собой меновую стоимость, то есть стоимость, которой объект обладает на рынке, а не стоимость с точки зрения определенного пользователя. Это означает, что и в случае определения ликвидационной стоимости и в случае определения рыночной стоимости объект оценки рассматривается в качестве объекта реализуемого на открытом конкурентном рынке, а не в каком-либо другом аспекте. Основным признаком, отличающим ликвидационную стоимость от рыночной стоимости, является укороченный период экспозиции объекта на рынке.

Учет влияния фактора ограничения времени продажи производится по формуле, предложенной г-ном Козырем:

$$P_l(t) = \frac{P_m}{(1+y)^{\frac{(t_e-t)}{T}}}$$

где: $P_l(t)$ – ликвидационная стоимость Объекта;

P_m – рыночная стоимость Объекта;

y – среднерыночная доходность вложений в подобные объекты;

t_e – время экспозиции объекта (т.е. среднее время, в течение которого происходит реализация аналогичных по параметрам объектов);

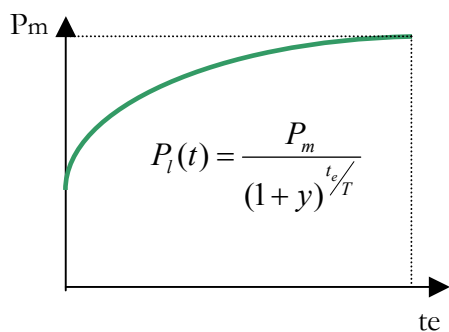
t – заданное (установленное, нормативное) время продажи объекта⁹;

T – период времени, к которому привязана ставка доходности.

Зависимость величины ликвидационной стоимости от времени экспозиции объекта на рынке приведена на графике:

⁹ В модели предполагается, что $t_e > t$

График 2 Зависимость ликвидационной стоимости от времени экспозиции



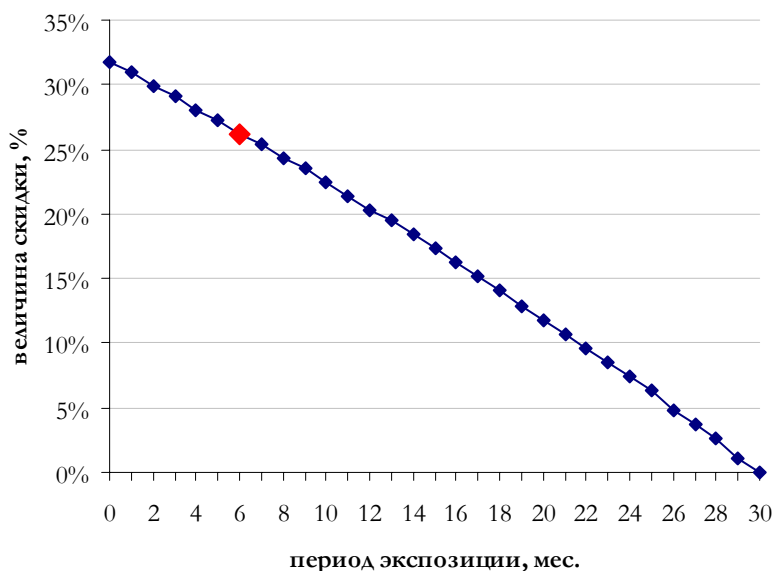
Наибольшую сложность при расчете ликвидационной стоимости представляет определение нормального времени экспозиции для оцениваемого Объекта. Оценщикам не известны случаи продажи или выставления на продажу объектов, сопоставимых по размеру с оцениваемым. Период экспозиции коммерческой недвижимости, общей площадью порядка 5-10 тыс. кв. м, на настоящий момент в Санкт-Петербурге составляет от 1 до 1,5 лет. Исходя из имеющейся информации, Оценщики полагают, что «разумно долгим» периодом экспозиции для Объекта является срок 2-3 года. Для оценки ликвидационной стоимости взята середина указанного интервала, а именно 2,5 года или 30 месяцев.

Заданное время продажи для Объекта определяется банком, кредитующим Заказчика.

Ставка доходности для Объекта определена в разделе «Доходный подход».

Ниже представлен график зависимости величины ликвидационной скидки от времени экспозиции Объекта на рынке:

График 3 Зависимость ликвидационной скидки для Объекта от времени экспозиции на рынке



Для целей настоящей оценки время срочной продажи, приемлемое для кредитующего банка, Заказчиком определено не было. Оценщики считают, что разумным временем экспозиции на

рынке для оцениваемого Объекта должен стать срок не менее 6 месяцев. Величина ликвидационной скидки для определенного срока продажи составляет 26%. Исходя из определенных параметров расчета, величина ликвидационной стоимости составляет, округленно, 20 000 000 долл. США, без учета НДС.

**Ликвидационная стоимость оцениваемого Объекта, расположенного по адресу:
Россия, Санкт-Петербург, Гражданский пр., д. 41, лит. А по состоянию на дату оценки
(31 мая 2004 г.) без учета НДС, округленно составляет:
20 000 000 долл. США**

ГЛАВА IX. СЕРТИФИКАЦИЯ ОЦЕНКИ

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

1. Все факты, изложенные в настоящем отчете, верны и соответствуют действительности;
2. Сделанный анализ, высказанные мнения и полученные выводы действительны исключительно в пределах оговоренных в настоящем отчете допущений и ограничительных условий и являются нашими персональными, непредвзятыми, профессиональными анализом, мнением и выводами;
3. Мы не имеем ни в настоящем, ни в будущем какого-либо интереса в оцениваемой собственности, а также не имеем личной заинтересованности и предубеждения в отношении вовлеченных в оценку собственности или в сделку с собственностью сторон;
4. Наше вознаграждение ни в коей мере не связано с объявлением заранее предопределенной стоимости или с тенденцией в определении стоимости в пользу Заказчика или его клиента, с достижением заранее оговоренного результата или с событиями, произошедшими в результате анализа, мнений или выводов, содержащихся в отчете;
5. Мы лично осмотрели оцениваемый объект;
6. Наш анализ, мнение и выводы были получены, а настоящий отчет составлен в соответствии с требованиями:
 - Стандартов оценки, обязательных к применению субъектами оценочной деятельности (утверждены постановлением Правительства Российской Федерации от 6 июля 2001 г. № 519);
 - Федерального закона «Об оценочной деятельности в РФ» №135-ФЗ от 29.07.98 и нормами Стандарта профессиональной практики и Кодекса профессиональной этики Российского Общества Оценщиков (РОО);
 - Стандартов профессиональной деятельности в области оценки недвижимого имущества Российского Общества Оценщиков (РОО);
 - Международных стандартов оценки, разработанных Международным Комитетом по Стандартам Оценки Имущества (МКСОИ).
7. Оцененная стоимость признается действительной на дату оценки 31 мая 2004 года.
8. Вывод относительно оцененной стоимости:

**Рыночная стоимость оцениваемого Объекта, расположенного по адресу:
Россия, Санкт-Петербург, Гражданский пр., д. 41, лит. А по состоянию на дату оценки
(31 мая 2004 г.) без учета НДС, округленно составляет: 27 100 000 долл. США**

**Ликвидационная стоимость оцениваемого Объекта, расположенного по адресу:
Россия, Санкт-Петербург, Гражданский пр., д. 41, лит. А по состоянию на дату оценки
(31 мая 2004 г.) без учета НДС, округленно составляет:
20 000 000 долл. США**

Исполнителями настоящего отчета являются С.В. Шалаева, В.А. Семенов, Е.Ю. Соколова. Отчет составлен и подписан исполнителями в Санкт-Петербурге 25 июня 2004 г.

Генеральный директор

Б.В. Юшпенков

Директор аналитического отдела

С.В. Шалаева

Старший консультант по оценке и исследованиям рынка

В.А. Семенов

Старший консультант по оценке и исследованиям рынка

Е.Ю. Соколова

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Гражданский кодекс Российской Федерации. Ч. 1; 2.
2. Грибовский С.В. Методология оценки коммерческой недвижимости. СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 1998. – 174 с.
3. Грибовский С.В. Методы капитализации доходов. Курс лекций. СПб., 1997. – 172 с.
4. Каленкевич М.В., Экономика недвижимости. Программа управления объектом смешанного назначения. – СПб.: Изд-во СПбГТУ, 1999. – 86 с.
5. Крутик А.Б., Горенбургов М.А., Горенбургов Ю.М. Экономика недвижимости. – СПб.: «Лань», 2000. – 480 с.
6. Кузнецов Д.Д. «О точности метода экстракции при определении нормы дисконта». Статья НЭЖ «Проблемы недвижимости», выпуск 1, 1999 г. – 4 с.
7. Е.И. Тарасевич Методы оценки недвижимости.-СПб, 1995.
8. Тарасевич Е.И. Финансирование инвестиций в недвижимость/ СПбГТУ, СПб., 1996;
9. Фридман Дж., Ордуй Н. Оценка и анализ приносящей доход недвижимой собственности. Пер. с англ. М., «Дело», 1997.
10. Генри С. Харрисон Оценка недвижимости. Учебное пособие. -М., 1994.
11. Международные стандарты оценки –1995.
12. «Стройинформ – СПб», № 04 2004 г.
13. «Вопросы оценки», № 4, 2004 г.
14. Озеров Е.С. Экономика и менеджмент недвижимости. СПб.: Издательство «МКС», 2003 г.
15. The Appraisal of Real Estate. 11 Edition. Chicago, Illinois, 1996.

СЛОВАРЬ ОСНОВНЫХ ТЕРМИНОВ

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

Амортизация основных средств - амортизация основных средств – объективный экономический процесс переноса стоимости основных фондов по мере их износа на производимый с их помощью продукт или услуги. Необходимость амортизации вытекает из особенностей участия основных фондов в процессе воспроизводства: они функционируют в течение ряда производственных циклов, сохраняя свою натуральную форму. В каждой единице нового продукта воплощается часть стоимости основных фондов, пропорциональная их снашиванию.

Амортизационные отчисления - отчисления части стоимости основных фондов для возмещения их износа. Включаются в затраты на производство в размере стоимости, перенесенной на производимую продукцию (работы, услуги) в течение срока их эксплуатации; образуют амортизационный фонд.

Вмененные издержки — условно рассчитываемые издержки (например, проценты которые можно было бы получить на данную денежную сумму, если бы она не была потрачена на приобретение товаров).

Восстановительная стоимость — расходы в текущих ценах на строительство (производство) точной копии объекта-аналога с использованием точно таких же материалов, стандартов, дизайна и с тем же качеством работ, которые воплощают в себе все недостатки, несоответствия и моральный износ, что и у объекта оценки.

Дата переоценки - дата переоценки - дата, на которую производится переоценка основных фондов. Величина затрат на возведение объектов определяется по ценам воспроизводства новых (без учета износа) основных средств на эту дату.

Дата проведения оценки - дата проведения оценки - календарная дата, по состоянию на которую определяется стоимость объекта оценки.

Дисконтирование—процесс определения текущей стоимости будущего дохода

Доходный подход— один из подходов оценки, согласно которому рыночная стоимость прав на объект рассчитывается как капитализированная сумма будущих доходов (чистых операционных) от объекта

Затратный подход — один из подходов оценки, согласно которому рыночная стоимость прав на объект недвижимости рассчитывается как сумма стоимости производства с соответствующей нормой прибыли с учетом износа.

Износ - это потеря имуществом стоимости с течением времени под действием различных факторов. Существует три типа износа:

Физический износ - уменьшение стоимости имущества, вследствие потери его элементами своих первоначальных свойств;

Функциональный износ - уменьшение стоимости имущества, вследствие несоответствия его характеристик современным требованиям рынка;

Внешний износ - уменьшение стоимости имущества, вследствие изменения условий окружающей среды.

Необходимо различать термины «износ» в экономической науке и «амортизация» в бухгалтерском учете.

Износ основных средств - частичная или полная утрата основными средствами потребительских свойств и стоимости в процессе эксплуатации, под воздействием сил природы, вследствие технического прогресса и роста производительности общественного

труда. Изнашиваются все виды основных средств. Интенсивность износа зависит от вида основных средств, особенностей их конструкции, качества изготовления, характера и условий эксплуатации, состояния обслуживания и других факторов. Различают физический и моральный износ основных фондов.

Имущество недвижимое—физический участок земли и относящиеся к нему выполненные человеком улучшения, в том числе постройки с совокупностью всех сооружений над и под землей.

Инвестор — приобретатель (покупатель) права требования на будущие доходы.

Индивидуальная оценка (ИО) — оценка рыночной стоимости имущественных прав на объект, при которой анализируется большое количество ценообразующих факторов при достаточно малом, как правило, количестве сопоставимых с оцениваемым объектов, а способы обработки почти всегда ограничиваются ручной обработкой или, в лучшем случае, не выходят за рамки калькулятора или элементарных электронных таблиц (ИО предполагает использование всех трех методов оценки: затратного, доходного, сравнительных продаж).

Истощаяая часть первоначальных инвестиций — сумма средств (денежных средств), вложенная в приобретение части актива, имеющего ограниченный срок экономической жизни.

Конечная отдача — отношение эффективного годового дохода на инвестиции к первоначальной цене инвестиций.

Контрактная рента — размер арендной платы, определенный договором об аренде.

Коэффициент капитализации — коэффициент, отражающий взаимосвязь между наиболее типичным доходом года оценки и рыночной стоимостью актива.

Массовая оценка (МО) — одновременная оценка большой группы объектов, при которой анализируется такое количество ценообразующих факторов, которое присуще достаточно большому количеству однородных объектов-аналогов, и в процессе обработки этой информации широко используются методы статистического анализа с привлечением программного обеспечения компьютеров (МО возможна любым из трех подходов оценки: затратным, доходным, сравнительных продаж).

Метод анализа дисконтированных денежных потоков — метод капитализации по норме отдачи на капитал, при котором отдельно дисконтируется денежный поток каждого года эксплуатации оцениваемого актива, включая денежный поток от его перепродажи в конце периода владения с использованием индивидуальной (текущей) или конечной нормы отдачи на капитал.

Метод прямой капитализации — метод оценки стоимости доходного актива, основанный на прямом преобразовании наиболее типичного дохода в стоимость путем деления его на коэффициент капитализации, полученный на основе анализа рыночных данных о соотношениях дохода к стоимости активов, аналогичных оцениваемому.

Подход сравнительного анализа продаж (рыночный подход, подход сравнительного анализа рыночных данных) — подход для оценки рыночной стоимости (продажи, аренды) объекта оценки, основанный на анализе рыночных цен сделок или предложений по продаже или аренде объектов, сопоставимых с оцениваемым — аналогов, имевших место на рынке оцениваемого объекта до даты оценки.

Мультипликатор валовой ренты — отношение стоимости к потенциальному или действительному доходу.

Наилучшее и наиболее эффективное использование (один из главных принципов оценки собственности) — это разумное, наиболее вероятное и законное использование объекта, которое физически возможно, юридически не противопоказано, обеспечено

ресурсами, финансово осуществимо и в результате которого стоимость объекта будет максимальной.

Норма капитализации — отношение чистого операционного дохода к стоимости.

Оцениваемый стоимостный показатель — показатель, представляющий или характеризующий рыночную стоимость оцениваемой собственности: цена (продажи, покупки, аренды), коэффициент капитализации, валовой рентный мультипликатор и др. В модели оценки показатель является зависимой переменной.

Оценка недвижимости — наука прикладного экономического анализа, цель которого заключается в выявлении наиболее эффективного с экономической точки зрения использования объекта, в исследовании спроса и предложения на соответствующем рынке, а также в разработке модели оценки объекта, которая прогнозировала бы наиболее вероятную цену его продажи.

Оценка рыночной стоимости (как процесс: оценивание) — процесс определения рыночной стоимости имущественных прав на оцениваемый актив с использованием трех подходов: доходного, рыночного и затратного.

Оценка рыночной стоимости (как результат) — итоговое значение рыночной стоимости имущественных прав на оцениваемый актив как наиболее вероятного значения цены.

Переоценка — это массовая оценка всех объектов недвижимости в пределах налоговой юрисдикции, выполняемая в течение или в начале цикла переоценки.

Потери при реинвестировании (рекапитализации) — снижение совокупного дохода из-за разности норм отдачи на капитал и фонда возмещения (ставки процента фонда возмещения).

Прибыль предпринимателя — разность между ценой продажи актива и затратами на его создание либо приобретение и модернизацию. Отражает рыночно обоснованную премию за организацию и реализацию доходного проекта.

Принцип замещения — максимальная стоимость объекта недвижимости не должна превышать наименьшей цены, по которой может быть построен или приобретен другой объект с эквивалентной полезностью.

Реверсия (валовая) — общая выручка от продажи объекта.

Реверсия (чистая) — валовая реверсия за вычетом комиссионных брокеров, гонораров юристов, затрат на рекламу и прочих расходов на реализации объекта.

Рынок недвижимости — определенная система экономических отношений, посредством которых через динамику сил спроса и предложения осуществляется передача прав на собственность и связанных с ней интересов от продавца к покупателю непосредственно или через институт посредничества, определяются цены и распределяется пространство между различными конкурирующими вариантами использования объектов недвижимости в границах некоторого замкнутого территориального образования.

Ставка дисконтирования (математич. термин) — ставка процента, используемая для перевода будущих денежных потоков в текущую стоимость.

Ставка дисконтирования (экономич. термин) — минимальная норма прибыли, на которую рассчитывает инвестор, вкладывая денежные средства в оцениваемый доходный актив.

Стоимость полного замещения — расходы в текущих ценах на строительство здания, имеющего эквивалентную полезность с объектом оценки, но построенного из новых материалов и в соответствии с современными стандартами, дизайном и планировкой.

Стоимость реверсии — денежная выручка от продажи объекта.

Текущая отдача — отношение текущих денежных поступлений от инвестиций к их текущей рыночной стоимости.

Цена предложения — цена, по которой владельцы предлагают для продажи объекты на открытом рынке.

Цена продажи — денежная сумма или ее эквивалент, фактически уплаченная при конкретной рыночной сделке.

Цена спроса — цена, по которой потенциальные покупатели хотят приобрести объект, исходя из своих потребностей и финансовых возможностей.

Ценовой абсолютный или относительный дифференциал — разность или отношение средних значений стоимостного показателя по двум разным экономическим зонам.

Ценообразующий фактор — фактор, влияющий на оцениваемый стоимостной показатель: местоположение, состояние, дата сделки и пр. В модели оценки ценообразующий фактор является независимой переменной. Переменная может быть непрерывной, дискретной и бинарной.

Чистый операционный доход (ЧОД) — действительный валовой доход за вычетом операционных расходов.

Экономическая рента — величина арендного дохода, который можно ожидать от данной недвижимости на рынке в настоящее время.

Экономический износ — процесс изменения рыночной стоимости актива во времени, заключающийся в его обесценивании не только из-за физического износа, но и обесценивание из-за функционального (морального) устаревания.

Экономическое зонирование территории — выделение в натуре обособленных участков территории с небольшим отношением максимального и минимального значений стоимостного показателя.

ПРИЛОЖЕНИЕ А. СВЕДЕНИЯ ОБ ИСПОЛНИТЕЛЕ ОЦЕНКИ

Colliers International – международная консалтинговая фирма в сфере недвижимости. Это корпорация независимых коммерческих риэлтерских компаний по всему миру, специализирующаяся на предоставлении полного спектра услуг в области недвижимости.

На начало 2002 г. фирма имела 238 офисов на 6 континентах, в 51 стране мира. В штате фирмы 7 600 профессионалов. Оборот в 2001 г. составил 800 млн. долларов. Фирма управляет объектами доходной недвижимости общей площадью 41 млн. кв. м.

В России Colliers International с 1994 г., одна из ведущих компаний в сфере коммерческой недвижимости. Со времени открытия первого офиса сумма сделок Colliers International по коммерческой недвижимости в России превысила 640 млн. долларов.

Офисы Компании в странах СНГ представлены в Москве, Санкт-Петербурге, Киеве, Алматы и Баку. С момента открытия своего московского офиса в 1994 году Компания выступает как профессиональный консультант в области коммерческой недвижимости. Наша профессиональная команда состоит исключительно из специалистов высокого класса, обладающих специальными навыками и знаниями, позволяющими предоставлять нашим клиентам услуги на самом высоком уровне.

Специалисты нашей компании принимали участие в оценке масштабных имущественных комплексов – аэропортов и отелей, бизнес-центров и универмагов, крупнейших инвестиционных проектов и предприятий. Нашими клиентами были отечественные и зарубежные компании, государственные учреждения. Мы выполняли отчеты по оценке на русском и английском языках в соответствии с действующими российскими и международными стандартами оценочной деятельности.

Многие крупнейшие международные и российские компании, такие как Международный Валютный Фонд, Артур Андерсен, ПрайсУотерхаусКуперз, Майкрософт, Транскредитбанк, КБ «Кредиттраст», сеть супер- и гипермаркетов «Рамстор», сеть супермаркетов «Перекресток», сеть магазинов «Дикая Орхидея», сеть операторов бытовой техники «М.Видео», «Мир» и многие другие воспользовались услугами «Коллиерз Интернешнл» в процессе принятия решений, связанных с операциями с недвижимостью.

При проведении оценочных работ наши специалисты имеют возможность использовать постоянно обновляемую информацию о состоянии рынка, подготавливаемую отделом исследований рынка: информацию об арендных ставках, ценах предложения, заключенных сделках, тенденциях, новых законодательных и нормативных материалах, регулирующих оценочную деятельность.

Специалисты по оценке работают в непосредственном взаимодействии с агентами нашей компании, специализирующимися на отдельных сегментах рынка (офисные, торговые, жилые помещения), что обеспечивает точность и достоверность информации.

Нашими услугами по оценке воспользовались:

- **М. Видео**
- **Банк Сосьете Женераль Восток**
- **Газпромбанк**
- **МДМ Банк**

- **Концерн «Росэнергоатом»**
- **Компания «Сабина Пак Лимитед»**
- **Правительство Великобритании**
- **Посольство Швеции**
- **Компания «Дарнел»**
- **Ай.Си.Эн. Аптека (ICN Pharmaceuticals)**
- **Моррисон Констракшн, Санкт-Петербург**
- **Шлюмберже**
- **Уайт энд Кейс (White & Case)**
и др.

Профессиональный опыт наших сотрудников обеспечивает необходимую основу для подготовки отчетов по оценке на высоком уровне и в соответствии с российскими и мировыми стандартами.

Оценочная деятельность региональных отделений Colliers International координируется головным офисом по оценке (Лондон, Великобритания). Директор департамента оценки – Кристофер Фоулер-Тутт, член Совета Европейской Ассоциации Оценщиков (TEGoVA).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ ОЦЕНЩИКАХ

Светлана В. Шалаева

Директор аналитического отдела, консультант по оценке и исследованиям рынка

- Оценка недвижимости и бизнеса, участие в создании концепции развития торгово-развлекательных центров (коммерческий центр «Казанская, 5», универмаг «Фрунзенский», торгово-деловой центр «Владимирский», бизнес-парк «Соломон» и др.), анализ финансово-хозяйственной деятельности торговых предприятий, мониторинг рынков торговли и торговой недвижимости в СПб, Москве и пр.
- Профессиональная деятельность до работы в «Коллиерз Интернешнл» - оценка объектов доходной недвижимости (с 1996 г.), оценка бизнеса, оценка машин и оборудования (отдел оценки «Центра консалтинга и оценки», ООО «АИСТ»); бизнес-планирование, финансовое планирование объектов доходной недвижимости, подготовка проектов в области доходной недвижимости для участия в международных выставках и презентациях, анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятий различных отраслей, оценка эффективности и рисков инвестиционных проектов (ООО «Центр консалтинга и оценки» и др. компании).

Владислав А. Семенов

Старший консультант по оценке и исследованиям рынка

- Оценка недвижимости, мониторинг различных секторов рынка недвижимости в СПб, Москве и пр.

- Профессиональная деятельность до работы в «Коллиерз Интернешнл» - оценка объектов доходной недвижимости (с 1997 г.), оценка бизнеса, оценка машин и оборудования (ООО «Аверс», отдел оценки ООО «Центра консалтинга и оценки»); бизнес-планирование, финансовое планирование объектов доходной недвижимости, подготовка проектов в области доходной недвижимости для участия в международных выставках, анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятий, оценка эффективности и рисков инвестиционных проектов (ООО «Аверс», ООО «Центр консалтинга и оценки»).

Екатерина Ю. Соколова

Старший консультант по оценке и исследованиям рынка

- Оценка недвижимости, мониторинг различных секторов рынка недвижимости в СПб, Москве и пр.
- Профессиональная деятельность до работы в «Коллиерз Интернешнл» - оценка объектов доходной недвижимости (с 1996 г.), оценка бизнеса, оценка машин и оборудования, бизнес-планирование, финансовое планирование объектов доходной недвижимости, анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятий, оценка эффективности и рисков инвестиционных проектов (ЗАО «МКД Партнер», ЗАО «ЭкКон»).

ПРИЛОЖЕНИЕ Б. СЕРТИФИКАЦИОННЫЕ ДОКУМЕНТЫ

РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

МИНИСТЕРСТВО ИМУЩЕСТВЕННЫХ ОТНОШЕНИЙ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**ЛИЦЕНЗИЯ**

НА ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

« 23 » сентября 20 02 г.

№ 005033

Дата выдачи лицензии

Номер лицензии

Приказом Минимущества России от 18 сентября 2002 г. № 256

принято решение о предоставлении лицензии на осуществление оценочной
деятельности на территории Российской Федерации**ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ**

полное наименование юридического лица (фамилия, имя, отчество индивидуального предпринимателя)

«КОЛЛИЕРЗ ИНТЕРНЕШНЛ»

ИНН 7825453815

191186, г. Санкт-Петербург, Волынский переулок, д.1/36 (набережная реки Мойки, д.36)

место нахождения (данные документа, удостоверяющего личность)

Срок действия лицензии с 23 сентября 2002 г. до 23 сентября 2007 г.

Руководитель Департамента экономики
и регулирования оценочной деятельности

(Г.А. Коряшкин)

лицензия продлена до

000569

без приложения недействительна

Приложение на 1 листах
к лицензии на осуществление оценочной деятельности
от 23.09.2002 № 005033
с учетом изменений по заявлению лицензиата от 18.12.2002

<p>Фамилия, имя, отчество индивидуального предпринимателя / штатного работника.</p>	<p>Образовательное учреждение, серия, номер и дата выдачи документа о профессиональном образовании.</p>
---	---

Шалаева Светлана Вадимовна

Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов, диплом о профессиональной переподготовке, ПП № 434521, выдан 28.06.2002.

Руководитель Департамента экономики и регулирования оценочной деятельности



Г.А. Коряшкин

001278

Лист № 1





ОАО "АЛЬФАСТРАХОВАНИЕ" САНКТ-ПЕТЕРБУРГСКИЙ ФИЛИАЛ

Юридический адрес: 191025, Санкт-Петербург, Невский пр., 74, пом. 23 Н
Почтовый адрес: 191028, Санкт-Петербург, ул. Жуковского, д. 3
р/с 407 0281 0300 020 003 353 в Санкт-Петербургском ф-ле ОАО «Альфа-Банк»
к/с 301 0181 06 000 000 00 786, ИНН 7713056834, БИК 044030786
тел./факс (812) 380-24-81, 273-45-93

ПОЛИС № 7802/076/0235/03

Настоящий Полис выдан Страховщиком - ОАО "АльфаСтрахование" на основании Заявления Страхователя в подтверждение условий Договора страхования № 7802/076/0235/03, неотъемлемой частью которого он является, действует в соответствии с Договором и "Правилами страхования профессиональной ответственности оценщиков", которые прилагаются к настоящему Полису и являются его неотъемлемой частью. Подписывая настоящий Полис, Страхователь подтверждает, что получил эти Правила, ознакомлен с ними и обязуется выполнять.

Страхователь: *ООО «Коллиерз Интернешнл»*

Местонахождение: *Санкт-Петербург, Волынский пер., д. 1/36*

Объект страхования: *Не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с обязанностью последнего в порядке, установленном законодательством Российской Федерации, возместить ущерб, нанесенный третьим лицам, а также с компенсацией Страхователю судебных и внесудебных расходов, связанных с наступлением его ответственности за причинение вреда третьим лицам, возникшей в результате непреднамеренной профессиональной ошибки Страхователя в ходе осуществления оценочной деятельности.*

Страховой случай: *Факт наступления ответственности Страхователя, признанной им добровольно с предварительного согласия Страховщика или установленной решением суда, по обязательствам, возникающим вследствие причинения вреда потерпевшим лицам (Выгодоприобретателям) в результате профессиональной ошибки при определении рыночной стоимости объектов.*

Оценочная деятельность: *деятельность Страхователя, связанная с определением рыночной стоимости согласно действующей лицензии № 005233 от «23» сентября 2002 г.*

Страховая сумма:

- по всем за период страхования страховым случаям:

Эквивалентно 250'000 (Двести пятьдесят тысяч) долларов США

Территория страхового покрытия: *Российская Федерация.*

Срок действия Договора страхования:

Договор страхования вступает в силу с 12 ноября 2003 г. и действует по 11 ноября 2004 г. Договором страхования покрываются исключительно претензии или исковые требования, предъявленные Страхователю в течение срока действия Договора страхования за ошибки, допущенные Страхователем в период с 12 ноября 2003 г. по 11 ноября 2004 г.

Место и дата выдачи полиса: *Санкт-Петербург, 12 ноября 2003 г.*

Страховщик:



Страхователь:



037098

ПРИЛОЖЕНИЕ В. ДОКУМЕНТЫ ПО ОБЪЕКТУ ОЦЕНКИ