



**CUSHMAN &
WAKEFIELD**

Отчет №83801/S510/OP2-00049556 об оценке рыночной стоимости

Портфеля объектов коммерческой недвижимости и предприятий

Заказчик: ПАО «Группа Компаний ПИК»

Исполнитель: ООО «Кушман энд Вэйкфилд»

Дата оценки: 31.12.2018

Дата составления отчета: 31.01.2019



Содержание

1. Задание на оценку.....	2
2. Основные факты и выводы.....	3
2.1. Инструкции	3
2.2. Вид стоимости.....	4
2.3. Портфель оценки.....	5
2.4. Допущения и источники информации	11
2.5. Оцениваемые имущественные права и арендные отношения	12
2.6. Городское планирование	13
2.7. Анализ технического состояния.....	15
2.8. Охрана окружающей среды	16
2.9. Машины и оборудование	16
2.10. Инспекции, площади и замеры	16
2.11. Основные принципы	16
2.12. Специальные допущения, оговорки и отступления	17
2.13. Раскрытие.....	17
2.14. Рыночная стоимость.....	17
2.15. Агрегированная стоимость.....	18
2.16. Подтверждение независимости	19
2.17. Конфиденциальность	20
3. Процедура оценки	21
3.1. Методология оценки объектов коммерческой недвижимости	21
3.2. Методология оценки предприятий.....	22
3.3. Методология оценки бренда	24
3.4. Основные допущения сравнительного подхода.....	26
3.5. Основные допущения доходного подхода	28
3.6. Сводная таблица результатов.....	32

1. Задание на оценку

Таблица 1

Основание для проведения оценки:	Договор на оценку №83801/S510/OP2-00049556 от 24.11.2018
Порядковый номер отчета:	83801/S510/OP2-00049556
Данные о Заказчике:	<p>ПАО «Группа Компаний ПИК»</p> <p>Юридический адрес: 123242, г. Москва, ул. Баррикадная, д.19, стр.1</p> <p>Фактический адрес: 123242, г. Москва, ул. Баррикадная, д.19, стр.1</p> <p>ОГРН 1027739137084</p> <p>ИНН 7713011336</p> <p>КПП 997450001</p>
Данные об Исполнителе:	<p>ООО «Кушман энд Вэйкфилд»</p> <p>Юридический адрес: 125047, Россия, г. Москва, ул. Гашека, д. 6,</p> <p>Фактический адрес: 125047, Россия, г. Москва, ул. Гашека, д. 6, бизнес-центр «Дукат Плейс III»</p> <p>ОГРН 1047797054227, дата присвоения: 27.12.2004</p> <p>ИНН 7705637585</p> <p>КПП 771001001</p>
Данные об Оценщике:	<p>Оценка Объекта в соответствии с Договором проводится штатными специалистами Исполнителя (далее именуемые Оценщиками):</p> <p>Оценщик: Такоев Олег Сергеевич</p> <p>Член саморегулируемой организации оценщиков СРО «ДСО» за регистрационным № 1012.</p> <p>Место нахождения СРО г. 119180, Москва, Большая Якиманка, 31</p> <p>Сведения об обязательном страховании гражданской ответственности Оценщика: полис обязательного страхования ответственности СПАО «ИНГОССТРАХ» № 433-030288/18 с 22.05.2018 по 21.05.2019</p>
Объект оценки:	Портфель объектов коммерческой недвижимости и предприятий
Права, учитываемые при оценке объекта оценки:	<ul style="list-style-type: none"> • Право собственности в отношении земельных участков и зданий, • Право краткосрочной и долгосрочной аренды в отношении земельных участков, предполагаемых под застройку согласованных проектов, • Установленные права в рамках совместных проектов
Цель оценки:	Определение рыночной стоимости Объекта оценки
Предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения:	Заказчик использует Отчет в целях принятия внутренних управленческих решений, в целях отражения в финансовой отчетности в рамках международных стандартов (МСФО), а также для публикации результатов оценки в открытых источниках
Вид стоимости:	Рыночная стоимость
Дата оценки:	31.12.2018
Срок проведения оценки:	С 24.11.2018 по 31.01.2019
Дата составления отчета:	31.01.2019
Допущения и ограничения, на которых должна основываться оценка:	Оценка производится в предположении предоставления Заказчиком достаточной и достоверной информации по Объекту оценки
Суждение оценщика о возможных границах интервала, в котором, по его мнению, может находиться эта стоимость:	Не применимо (результат оценки представить без приведения суждения о возможных границах интервала, в котором может находиться рыночная стоимость)

2. Основные факты и выводы

31.01.2019 г.

ПАО «Группа Компаний ПИК»

123242, г. Москва, ул. Баррикадная, д.19, стр.1

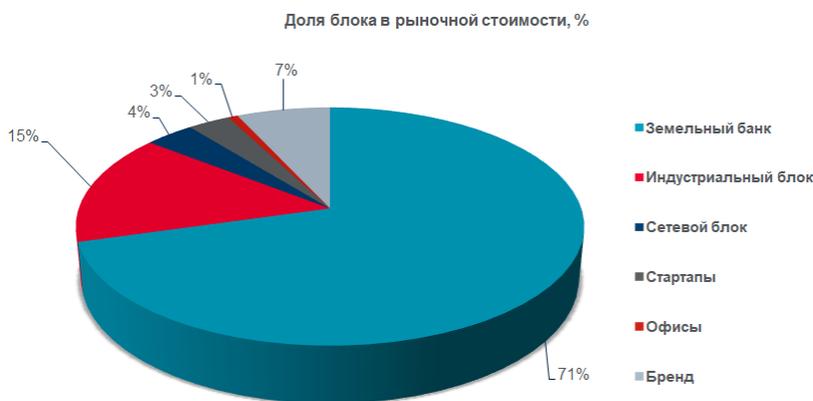
В соответствии с договором на оценку №83801/S510/OP2-00049556 от 24.11.2018 (далее «Договор»), подписанным между ПАО «Группа Компаний ПИК» (далее по тексту «Клиент» или «Заказчик») и ООО «Кушман энд Вэйкфилд» (далее по тексту «Исполнитель», «Компания» или «Кушман энд Вэйкфилд»), мы подготовили отчет об оценке рыночной стоимости портфеля объектов коммерческой недвижимости и предприятий.

Согласно нашим исследованиям и анализу мы пришли к выводу, что по состоянию на 31 декабря 2018 г. рыночная стоимость прав собственности и аренды в отношении портфеля Объектов составляет:

382 112 527 000 рублей

Включая:

Блок	Стоимость, млн. руб.
Объекты коммерческой недвижимости (земельный банк)	269 547
Индустриальный блок	57 648
Сетевой блок	13 915
Стартапы	11 928
Офисы	2 768
Бренд	26 306



Источник: анализ Cushman & Wakefield

2.1. Инструкции

В соответствии с Инструкциями, оговоренными в Договоре и основными условиями и положениями назначения оценщиков, мы, ООО «Кушман энд Вэйкфилд», провели оценку рыночной стоимости установленных прав в отношении портфеля объектов недвижимости, описание которых приведено в Приложениях к настоящему Отчету (далее «Объекты»).

В нашем понимании данная оценка будет использоваться Вами исключительно в целях принятия внутренних управленческих решений, в целях отражения в финансовой отчетности в рамках

международных стандартов (МСФО), а также для публикации результатов оценки в открытых источниках. Использование результатов оценки для иных целей не предусматривается.

Оценка произведена по состоянию на 31 декабря 2018 г.

Данная оценка выполнена в соответствии с требованиями:

- Федерального закона №135-ФЗ от 29 июля 1998 года «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (далее - Федеральный закон);
- Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки» (ФСО №1), утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. №297;
- Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости» (ФСО №2), утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. №298;
- Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке» (ФСО №3), утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. №299;
- Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости» (ФСО №7), утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 25 сентября 2014 года №611;
- Стандартов и правил оценочной деятельности саморегулируемой организации оценщиков «Деловой союз оценщиков»;
- Основных Положений, содержащихся в стандартах по оценке RICS, издаваемых Королевским Институтом Сертифицированных Специалистов Великобритании («Красная Книга», издание, действующее на дату заключения договора) в части, не противоречащей российскому законодательству и российским стандартам об оценке.

«Кушман энд Вэйкфилд» подтверждает проведение работ по оценке Объектов в качестве независимого и внешнего оценщика, а также отсутствие конфликта интересов при проведении работ. «Кушман энд Вэйкфилд» не имеет материальной заинтересованности в Объектах.

2.2. Вид стоимости

Мы подтверждаем, что в соответствии с полученными инструкциями, оценка Объектов была проведена на базе Рыночной Стоимости.

В соответствии с Федеральным Стандартом Оценки №2, рыночная стоимость определяется как наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчужден на дату оценки на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

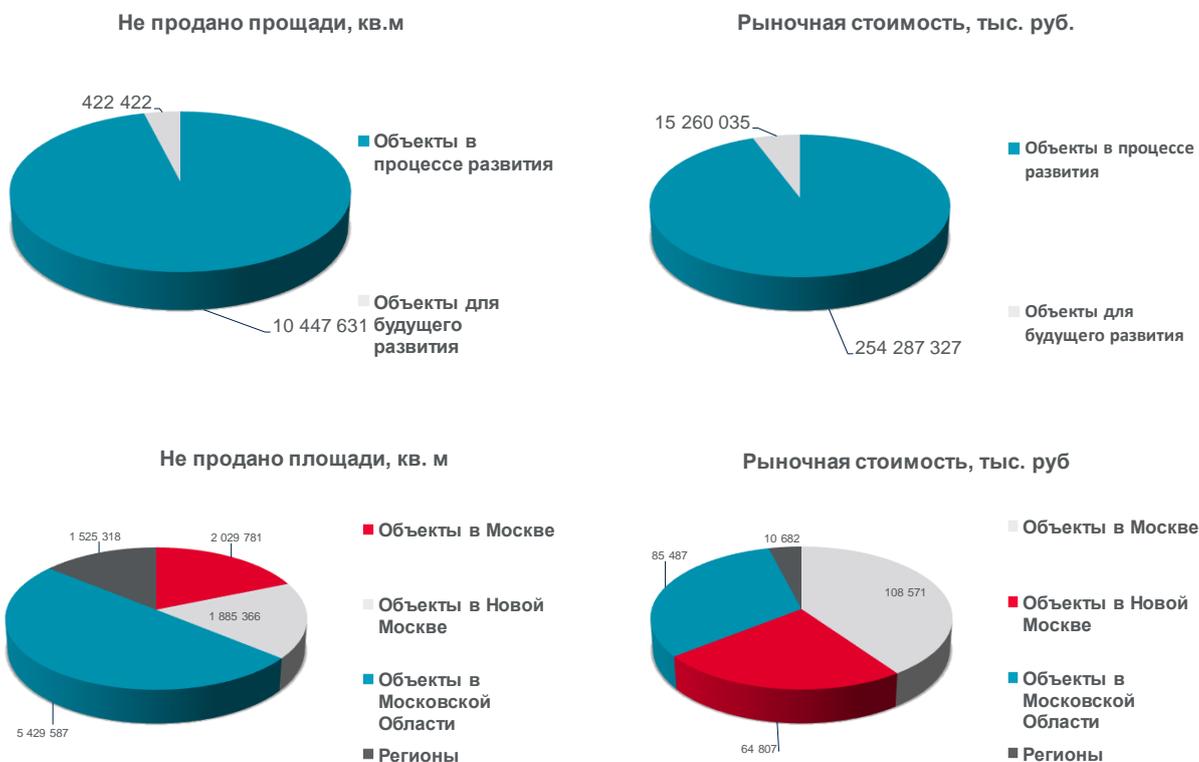
- одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
- стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов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

2.3. Портфель оценки

2.3.1. Объекты коммерческой недвижимости

Портфель объектов коммерческой недвижимости состоит из 78 проектов общей непроданной Заказчиком жилой и коммерческой площадью 10 870 053 кв. м, включая:

- 66 проектов в стадии развития общей непроданной жилой и коммерческой площадью 10 447 631 кв. м, продаваемой Клиентом, и общей рыночной стоимостью 254 287 327 000 руб. – объекты, которые находятся в стадии строительства, либо в стадии получения исходно-разрешительной документации;
- 2 перспективных проекта общей непроданной жилой и коммерческой площадью 422 422 кв. м, общей рыночной стоимостью 6 026 078 000 руб. – объекты, предполагаемые к будущему девелопменту, где строительство и продажи на дату оценки не начаты, 1 административно-складской комплекс рыночной стоимостью 384 000 000 рублей, а также массив земельных участков общей стоимостью 8 849 956 000.



Источник: анализ Cushman & Wakefield

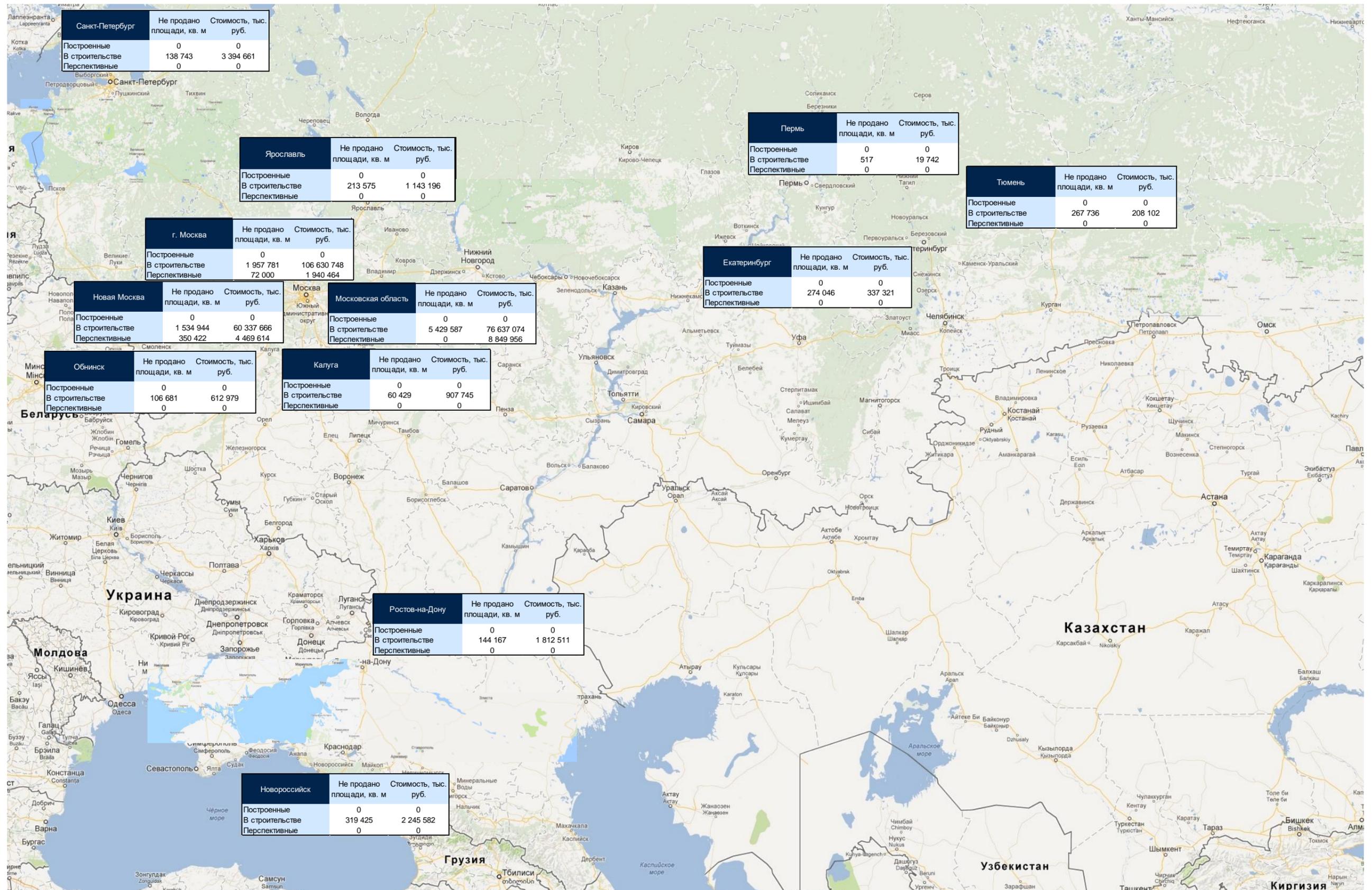
Детальные описания объектов портфеля недвижимости представлены в Приложениях №№2-4. Общая продаваемая площадь портфеля недвижимости составляет 17 991 892 кв. м; непроданная на дату оценки площадь – 10 870 053 кв. м. Разница в 7 121 838 кв. м представляет собой проданные площади в построенных и находящихся в стадии строительства на дату оценки проектах в Москве, Московской области и регионах.

Объектам девелопмента соответствуют 5 928,15 га:

- 68 объектов представляют собой жилые проекты с коммерческими площадями, парковкой и объектами социальной инфраструктуры (детские сады, школы, поликлиники) общей рыночной стоимостью 260 313 406 000 рублей;

- 1 объект является административно-складским комплексом рыночной стоимостью 384 000 000 рублей;
- 9 массивов земельных участков общей рыночной стоимостью 8 849 956 000 рублей относятся к земельному фонду, не предполагаемому на дату оценки к комплексному развитию;
- 24 объекта расположены в Москве, 4 - в Новой Москве, 33 – в Московской области, 17 – в регионах РФ.

География и инфографика проектов предоставлена ниже:



Источники: анализ Cushman & Wakefield

2.3.2. Предприятия

Ниже представлено краткое описание деятельности организаций, ведущих бизнес. Подробное описание представлено в соответствующих приложениях к настоящему Отчету.

ООО «ГлобалСтройТех»

Общество создано в 2011 году. В настоящее время компания выполняет функцию генерального подрядчика на проектах ПАО «Группа Компаний ПИК».

ООО «ГП-МО», ООО «ГП-МСК», АО «ТЗ-РЕГИОН»

Основной деятельностью компаний является деятельность технического заказчика на проектах ПАО «Группа Компаний ПИК».

ООО «МФС-ПИК»

ООО «МФС-ПИК» является лидирующей строительной генподрядной организацией, успешно выполнившей и выполняющей в настоящее время государственные контракты. В период с 2010 г. по 2018 г. ООО «МФС-ПИК» построило более 150 домов, общей площадью более 80 млн. кв. м. В апреле 2018 г. обществом реализованы футбольные тренировочные базы. Построено большое количество детских образовательных учреждений – садов и общеобразовательных школ. В настоящее время ООО «МФС-ПИК» является одним из крупнейших подрядчиков на проектные и строительные работы в рамках программы реновации, реализуемой Московским фондом реновации.

АО «ГРАДЛИФТ»

Акционерное общество «ГРАДЛИФТ» (АО «ГРАДЛИФТ») зарегистрировано в 2011 году. Основным направлением деятельности АО «ГРАДЛИФТ» является:

- Поставка подъемно-транспортного оборудования;
- Монтаж и пуско-наладочные работы подъемно-транспортного оборудования.

Все работы, производимые АО «ГРАДЛИФТ», выполняются в интересах ПАО «Группа Компаний ПИК».

ООО «М-Бетон»

Компания осуществляет производство и поставку товарного бетона. Основной объем производства приходится на заказы ПАО «Группа Компаний ПИК», не более 10% заказов идут на внешний рынок.

Продукция реализуется в Москве и Московской области.

ЗАО ЗДЖБ «ВОЛГА ФОРМ»

Завод доборного железобетона «ВОЛГА ФОРМ» основан в 1962 г. в промышленной зоне Сормовского района Нижнего Новгорода. В декабре 2007 г. ЗАО ЗДЖБ «ВОЛГА ФОРМ» было присоединено к ПАО «Группа Компаний ПИК». В настоящее время производственный цех ЗАО ЗДЖБ «ВОЛГА ФОРМ» оснащен оборудованием для выпуска пустотных плит перекрытия. В состав технологического оборудования входят 4 технологических линии «Weiler» для производства плит пустотного настила длиной 116 метров.

ООО «ПАРК-ПРО»

Компания создана в 2017 году. Производство расположено в городе Малоярославец на территории бывшего крупного завода. С октября 2017 г. по апрель 2018 г. производственным коллективом были отремонтированы цеха, спроектированы производственные линии, энергетика, системы отопления, с нуля разработана продуктовая линейка. Производство не имеет аналогов в Калужской области. С мая 2018 года завод заработал в полную силу и начал производство малых архитектурных форм. Это велопарковки, тентовые навесы, столы, урны и скамейки разного дизайна. Разработана линейка из 29 типовых изделий, которые собираются из металла и дерева. За месяц завод выдает более 1 000

изделий. Парк оборудования включает в себя металлообрабатывающее и деревообрабатывающее оборудование.

Кроме типовых изделий ООО «ПАРК-ПРО» производит и монтирует изделия по индивидуальным заказам. В настоящее время выполняется заказ по серийному производству балконов для ПАО «Группа Компаний ПИК», разработана линейка малых архитектурных форм, ограждений для МЦК РЖД.

АО «ПИК-Индустрия»

Открытое акционерное общество «ПИК-Индустрия» было зарегистрировано 1 ноября 2013 г. Общество образовано в результате реорганизации путем слияния Открытого акционерного общества «Домостроительный комбинат №2» (ОГРН 1027700180309 от 6 сентября 2002 г., место нахождения: 119530, г. Москва, проезд Стройкомбината, д.1) и Открытого акционерного общества «Домостроительный комбинат №3» (ОГРН 1027739013664 от 24 июля 2002 г., место нахождения: 119618, г. Москва, Боровское шоссе, д. 2, стр.1).

АО «ПИК-Индустрия» является крупнейшей производственной площадкой в контуре ПАО «Группа Компаний ПИК» в области панельного домостроения.

ООО «ПИК-Проект»

ООО «ПИК-Проект» зарегистрировано в 2005 г. С 15 ноября 2007 года единственным собственником является Публичное акционерное общество «Группа Компаний ПИК».

Общество имеет 2 обособленных подразделения:

- в г. Новороссийске по адресу: 353900, Краснодарский край, г. Новороссийск, ул. Новороссийской Республики, д. 34, дата регистрации 21.04.2015 г.;
- в г. Краснодаре по адресу: 350000, г. Краснодар, ул. Коммунаров, д. 76, дата регистрации 01.06.2018 г.

Основным видом деятельности ООО «ПИК-Проект» является деятельность в области архитектуры и инженерно-технического проектирования.

ООО «ПИК-Проект» является дочерней организацией, которая обеспечивает девелоперские и строительные предприятия ПАО «Группа Компаний ПИК» проектно-сметной документацией по серийным и индивидуальным проектам в Москве, Московской области и регионах.

ООО «ПИК-профиль»

ООО «ПИК-профиль» работает на рынке светопрозрачных конструкций с 1997 года. В настоящее время является одним из крупнейших производителей светопрозрачных конструкций на российском рынке. ООО «ПИК-профиль» имеет самое современное оборудование по производству окон и дверей из ПВХ и алюминия. Основные заказчики компании ОАО «ПИК-Индустрия», ООО «МФС-ПИК». Персонал фирмы прошел обучение в «Центре профессионального образования строителей «НИИ Мосстроя». Фирма и ее сотрудники включены в «Реестр организаций и работников, подтвердивших свою компетентность при монтаже оконных блоков».

ООО «ПИК-Элемент»

ООО «ПИК-Элемент» - новая производственная компания в рамках ПАО «Группа Компаний ПИК».

Это новое современное высокоавтоматизированное предприятие по выпуску сантехнических модулей (готовые ваннные комнаты с отделкой) для объектов ПАО «Группа Компаний ПИК». Модули, выполненные на заводе по уникальной современной технологии с использованием роботов и автоматизированных линий, будут соответствовать самым высоким ожиданиям потребителей, покупателей квартир.

ООО «ПП «ЭКСПЛИТ»

Компания ООО «ПП «ЭКСПЛИТ» была создана в 2003 году по решению учредителей. Деятельность компании связана с предоставлением в аренду и лизинг строительных машин и оборудования.

ООО «ФАКТОР ПЛЮС»

ООО «ФАКТОР ПЛЮС» является балансодержателем активов и не ведет собственной операционной деятельности. Основными активами компании являются инвестиции в уставный капитал ООО «МЭЛ» и пакет акций АО «МЭЛ».

Завод «МЭЛ» был создан в 1953 г. и является электротехническим предприятием Москвы, в специализацию которого входит производство электрощитового оборудования (низко- и высоковольтного), лифтового оборудования и лифтов. Также на заводе производятся станции управления и разнообразная лифтовая аппаратура. Изделия и лифтовое оборудование завода используются как в новых, так и в проходящих процесс реконструкции объектах (промышленных, жилищных, административных), а также при индивидуальном строительстве в России. После приобретения ПАО «ГК ПИК» предприятие расширило свою линейку производством лифтов без машинного отделения.

ООО «ГрадИнвест», ООО «ЖКХ Водоканал +», ООО «ЖКХ Водоканал», АО «ЖКХ «Регион-Девелопмент», ООО «МВТ Энерго», АО «МСК Энерго», АО «МСК Инжиниринг», АО «МЭС-Энерго», ООО «Тепловая генерация», ООО «ТеплоГрад», ООО «ТЕПЛОСЕРВИС», ООО «ТермоТрон», ООО «ТехноАльянсИнвест», АО «Энергосервис»

Компании являются балансодержателями и генераторами в сегменте теплоснабжения, водоснабжения, электроснабжения на проектах ПАО «Группа Компаний ПИК».

BRAMORYN HOLDINGS LIMITED

Компания является холдинговой компанией, основным активом которой являются инвестиции в уставный капитал ООО «Ловител».

ООО «Ловител» осуществляет следующие виды деятельности, требующие получения лицензий и иных специальных разрешений:

- Деятельность в области связи на базе проводных технологий (услуги проводного радиовещания, услуги местной телефонной связи, услуги кабельного вещания, услуги по предоставлению каналов связи, услуги по передаче данных за исключением услуг связи по передаче данных для целей передачи голосовой информации, телематические услуги связи).
- Осуществление строительства, реконструкции, капитального ремонта объектов капитального строительства по договору строительного подряда, за исключением договоров подряда, заключенных с использованием конкурентных способов заключения договоров.
- Выполнение проектной документации по договору подряда на подготовку проектной документации в отношении объектов капитального строительства (кроме особо опасных, технически сложных и уникальных объектов, объектов использования атомной энергии, за исключением договоров подряда, заключенных с использованием конкурентных способов заключения договоров).

RUBETEK LIMITED

Организация является холдинговой компанией, основными активами являются инвестиции в уставные капиталы ООО «РУБЕТЕК РУС» и ООО «Управление сложными системами». ООО «РУБЕТЕК РУС» производит решения для построения умного дома и автоматизации ЖКХ. Продуктовая линейка представлена более 30 устройствами: датчик протечки, датчик открытия, датчик дыма, wi-fi лампы, умные розетки, и коробочные решения для конкретных сценариев - охрана квартиры, защита от протечки, сценарное управление светом.

Продукция компании реализуется через розничные сети (b2c) и крупным корпоративным клиентам (b2b). ПАО «Группа Компаний ПИК» и ООО «ПИК-Комфорт» являются заказчиками компании и

внедряют решения по пожарной диспетчеризации, домофонии (включающую вызывную панель и квартирный планшет).

VENELIOR HOLDING LIMITED

Организация является холдинговой компанией, основными активами являются инвестиции в уставные капиталы ООО «ПИК Аренда» и ООО «ПИК Аренда Факторинг».

ООО «ПИК Аренда» управляет пулом квартир, которые сдаются в долгосрочную аренду. Проект запущен в августе 2018 года, на сегодня в портфеле более 500 квартир. ГК ПИК и ООО «ПИК-Комфорт» являются генераторами лидов (собственников квартир) для сервиса через веб-сайты и целевые рассылки.

ООО ГК «ВМАССИВЕ»

ООО ГК «ВМАССИВЕ» является холдинговой компанией, основным активом являются инвестиции в уставный капитал ООО «ПИК Ремонт». Дочерняя компания является оператором по ремонту помещений жилой и коммерческой недвижимости. Все рабочие проходят предварительное обучение и сертификацию.

ЗАО «Стройбизнесцентр»

Основным видом деятельности компании является аренда и управление недвижимым имуществом. Основными активами являются бизнес центр, общей площадью 13 253,2 кв. м, расположенный по адресу: г. Москва, улица Баррикадная, д.19, стр. 1 и нежилое помещение, общей площадью 178 кв. м, расположенное в подвале жилого дома по адресу: г. Москва, Большой Конюшковский пер., д. 27А.

2.4. Допущения и источники информации

Допущениями являются факты, условия и обстоятельства, связанные с объектом оценки или подходами к оценке, которые по условиям договора не требуют проверки оценщиком в процессе оценки.

В процессе оценки мы делали ряд допущений и основывались на конкретных источниках информации. Принимая во внимание наш опыт и профессиональные знания и учитывая нашу осведомленность относительно объектов и содержания доступных нам отчетов, мы полагаем, что данные допущения являются обоснованными. Тем не менее, в случае если какое-либо допущение будет некорректным, то результаты оценки должны быть пересмотрены.

Мы предполагаем, что информация, предоставленная Клиентом, является полной и достоверной. Следовательно, мы предполагаем, что такие сведения, которые могут повлиять на Рыночную Стоимость, как потенциальные договоры аренды, исходно-разрешительная документация, графики строительства, сроки завершения проектов, невыполненные законодательные обязательства и планировочные решения, были предоставлены Клиентом и являются актуальными.

Наша оценка основывалась на следующих допущениях:

- Договоры аренды на земельные участки будут продлены по окончании срока аренды – преимущественное право пролонгации аренды принадлежит текущему арендатору согласно законодательству Российской Федерации;
- Все документы получены и предоставлены на законных основаниях и в надлежащие сроки;
- Объекты исключают наличие каких-либо прав на разработку полезных ископаемых;
- Там, где текущее разрешенное использование земельных участков не соответствовало существующим разрешениям на строительство жилой недвижимости или других планируемых объектов, мы предполагали, что данные разрешения будут получены, и отражали риск, связанный с получением разрешений, в наших расчетах;

- Там, где Клиенту принадлежит доля в проекте, мы предполагали отсутствие существенных причин, по которым продажа данной доли на дату оценки может быть запрещена, и совладелец данного объекта предоставит согласие на проведение данной операции;
- Там, где Клиент планирует приобретение права долгосрочной аренды или собственности на земельный участок, или здания в рамках существующего портфеля объектов недвижимости, либо путем переговоров с текущими владельцами, либо по истечении договора аренды или инвестиционного договора, приобретение вышеуказанных прав будет согласовано;
- Любой залог Объектов недвижимости полностью или частично принадлежащих Клиенту, или ее дочерним структурам, не будет иметь отрицательного влияния на их стоимость, и никоим образом не будет препятствовать отчуждению таких объектов на открытом рынке на дату оценки;
- В рамках тех Объектов, где присутствуют обязательные условия по переселению жильцов или перемещению предприятий, смена местоположения будет являться своевременной, и при этом какие-либо специфические риски по приостановке строительства утвержденной схемы развития будут отсутствовать;
- В случае, если Объект принадлежит на праве аренды, отсутствуют какие-либо неразумные условия, которые могут оказать влияние на стоимость, а также отсутствуют нетипичные ограничения и условия, регулирующие передачу или продажу прав владения.
- При определении стоимости бизнесов в силу отсутствия в период проведения оценки финансовой отчетности на дату оценки, оценщик использовал отчетность на 30.09.2018 г. при допущении об отсутствии существенных изменений в финансовой отчетности за период с 30.09.2018 до даты оценки.
- Предоставленные Заказчиком прогнозные данные отражают существующие в настоящее время обстоятельства и видение руководством наиболее вероятных производственно-хозяйственных условий работы компаний, могут подвергаться влиянию непредсказуемых событий и, как следствие, отличаться от фактических результатов. Такие события способны оказать существенное влияние на текущие прогнозы денежных поступлений и, соответственно, на оценку стоимости бизнеса.

2.5. Оцениваемые имущественные права и арендные отношения

В отношении Объектов нам были предоставлены свидетельства о государственной регистрации права собственности, договоры аренды и кадастровые паспорта. Оценка каждого Объекта основана на информации, предоставленной Клиентом. В нашем понимании каждый из Объектов принадлежит Клиенту, или его дочерним структурам, или принадлежит на правах совместного владения с третьими сторонами.

В ходе оценки Объектов мы не производили проверки и, соответственно, не несем ответственности по юридическим аспектам оцениваемого имущества, включая титул и наличие закладных.

Мы проводили оценку 100% доли прав владения каждым Объектом на дату оценки, в случае если не указано иное.

В некоторых случаях земельные участки под Объектами принадлежат Клиенту на правах аренды. Долгосрочный договор аренды (49 лет) является наиболее распространенным типом права владения в Москве и Московской области, и такие договоры практически сравнимы с владением на правах собственности, ввиду законодательных прав на продление прав аренды, которые зафиксированы Российским законом. На большинстве подобных участков здания принадлежат Клиенту на правах собственности согласно свидетельствам о государственной регистрации прав.

Российское законодательство позволяет владельцу здания выкупить право собственности на земельный участок под данным зданием из муниципальной или федеральной собственности.

Девелоперские проекты в России подвержены сложному правовому регулированию, в результате чего строительство в рамках девелоперских проектов может осуществляться на земельных участках,

находящихся в долгосрочной аренде, либо в краткосрочной аренде, предоставленной на период строительства, либо на участках, принадлежащих на праве собственности. В случае, если объект находится в процессе строительства и при этом расположен на земельном участке, предоставленном девелоперу на условиях краткосрочной аренды, то она может быть досрочно прекращена, если девелопер своевременно не осуществляет арендные платежи, либо если девелопер не укладывается в сроки строительства, обозначенные в договоре, либо в случае нарушения каких-либо других обязательств, указанных в договоре аренды / инвестиционном договоре. Кроме того, если строительство не было завершено в рамках отведенного срока краткосрочной аренды земельного участка, отсутствует какая-либо гарантия, что срок договора будет продлен для целей завершения строительства.

Также в отношении Объектов, предназначенных для будущего развития, девелоперы могут заключать инвестиционные договоры. Инвестиционный договор, заключенный между арендатором земельного участка и местными или региональными органами государственной власти, зачастую является условием для продления краткосрочного договора аренды земельного участка, оформленного на период строительства. Наряду с этим отказ при заключении договора аренды земельного участка сразу после прекращения действия инвестиционного договора может привести к существенному нарушению условий инвестиционного договора.

Если девелопер не завершает строительство до обозначенной в договоре даты, то это может привести к расторжению договора аренды земельного участка и инвестиционного договора. Существенные нарушения инвестиционного договора могут дать право местным и региональным органам власти наложить штрафные санкции на девелопера или могут привести к задержкам в завершении строительства, или к расторжению инвестиционного договора. Соответствующие государственные органы власти могут потребовать сноса любого незавершенного строительства, или в качестве альтернативы могут подать иск о том, что незавершенное здание является незаконной постройкой, и обратиться в суд с признанием данного строения государственной собственностью, или выпустить приказ о сносе такого здания.

В случае прекращения договора аренды земельного участка (досрочно, либо по окончании срока аренды), в соответствии с Гражданским кодексом РФ, существует риск того, что собственник данного земельного участка получит право приобретения рассматриваемого здания по цене, которую определит суд, или же потребует снести данное здание. Однако, ввиду недостатка судебных прецедентов подобного рода, которые бы демонстрировали на практике реальное исполнение данных положений законодательства, для целей данной оценки, мы предполагаем, что рассматриваемые инвестиционные договоры или краткосрочные договоры аренды не будут досрочно прекращены в случае, если возникнут какие-либо задержки в процессе строительства либо ввиду каких-либо других существенных нарушений положений соответствующего договора аренды или инвестиционного договора.

Также следует отметить тот факт, что государственные постановления и разрешения, которые необходимы девелоперу для осуществления строительства, как правило, выдаются властями на определенный срок, который указан в соответствующем разрешении или постановлении. Если девелоперы не успевают начать, либо окончить определенную фазу строительства к оговоренной дате, они вынуждены заново подавать заявку на возобновление / продление соответствующего постановления / разрешения, что может оказаться сложным и длительным процессом. В рамках данной оценки мы сделали допущение, что у Клиента или его дочерних структур не возникнет каких-либо проблем с возобновлением / продлением соответствующих постановлений / разрешений.

2.6. Городское планирование

Каждая оценка основана на том, что Объекты были / будут построены согласно градостроительному контролю или в соответствии с законным разрешением на строительство, и реализуются без каких-либо градостроительных нарушений.

Каждая оценка основана на том, что объекты не подвержены каким-либо возможным расширениям дорог, процедуре принудительной продажи, градостроительным расследованиям или археологическим исследованиям, если не установлено иное.

Кроме того, каждая оценка отражает наше мнение относительно развития проекта, которое может быть произведено, в случае покупки Объекта третьей стороной. Т.е. анализ наилучшего и наиболее эффективного использования, определяемый Международными Стандартами Оценки, применялся к каждому Объекту. Определение анализа наилучшего и наиболее эффективного использования представлено в п. 3.4. Международных Стандартов Оценки 1 (IVS 1): «анализ наилучшего и наиболее эффективного использования определяется как разумное и разрешенное законом использование свободного или застроенного земельного участка, которое осуществимо физически, соответствующим образом оформлено, экономически оправдано, и в результате которого объект имеет наивысшую стоимость».

Все земельные участки на территории Российской Федерации относятся к определенным категориям земель и должны быть использованы в определенных целях, т.е. в соответствии с определенными «видами разрешенного использования».

Согласно Земельному кодексу земля на территории Российской Федерации разделена на семь категорий, с определенным предназначенным видом использования для каждого:

- земли сельскохозяйственного назначения;
- земли поселений;
- земли промышленности, энергетики, транспорта, связи, радиовещания, телевидения, информатики, земли для обеспечения космической деятельности, земли обороны, безопасности и земли иного специального назначения;
- земли особо охраняемых природных территорий и объектов;
- земли лесного фонда;
- земли водного фонда;
- земли запаса.

Строительство и развитие земельных участков на территории Российской Федерации является сложным многоступенчатым процессом, который включает в себя соответствие многим нормативным требованиям и получение разрешений от большого количества государственных органов на федеральном, региональном и местном уровнях. Развитие земельных участков на территории Российской Федерации регулируется Градостроительным кодексом, Гражданским кодексом, Земельным кодексом и другими федеральными законами, и нормативно-правовыми актами.

Кроме того, строительная деятельность регулируется региональными и местными органами государственной власти. Согласно законам Российской Федерации необходимо осуществить следующие основные этапы для начала строительства:

- получение прав на земельный участок;
- подготовка предпроектной и проектной документации;
- получение разрешения на строительство;
- осуществление строительных работ;
- получение заключения о соответствии объекта проектной документации и всем необходимым нормам, и получение акта ввода в эксплуатацию;
- получение свидетельства о собственности на заверенное строительство.

В соответствии с существующим законодательством, нормативно-правовыми актами и стандартами, строительная деятельность при получении и возобновлении различных разрешений, согласований и авторизации регулируется различными государственными учреждениями и агентствами.

Свидетельство о государственной регистрации права собственности или договор аренды земельного участка, наряду с определенными предварительными планировочными и архитектурными согласованиями, необходимы для получения разрешения на строительство и непосредственного начала строительства.

Для любого Объекта в процессе строительства или реконструкции в большом городе существуют определенные требования по архитектурному облику, который должен быть утвержден несколькими административными органами внутри городской администрации. Более того, каждый проект должен получить административные согласования от различных государственных агентств, включая пожарный надзор, надзор за здравоохранением, надзор за окружающей средой и санитарно-эпидемиологический надзор, и технические условия от поставщиков коммуникаций, включая электричество, газ и канализацию. Данные требования могут препятствовать, задерживать или существенно увеличивать затраты на проект. Строительство и реконструкция Объектов осуществляется согласно определенным спецификациям. Данные спецификации предоставляются региональными и местными государственными органами при получении разрешения на строительство.

Оценка Объекта, предназначенного для будущего развития, или Объекта в процессе развития предполагает, что вся необходимая проектная и разрешительная документация будет получена в разумный период времени, а также, что отсутствуют какие-либо проблемы, которые могут вызвать задержку при получении необходимых документов или оказать существенное влияние на стоимость Объекта.

В случае если девелопер проводит изменения в проектной документации в процессе строительства, ему необходимо предоставить обновленную документацию на изучение соответствующим государственным органам и ранее полученное разрешение на строительство для внесения изменений. В некоторых случаях девелоперы управляют процессом утверждения строительных разрешений параллельно с осуществлением строительных работ.

Мы предполагаем, что проекты, которые Клиент планирует развивать в будущем, пройдут все согласования проектной документации и будут соответствовать всем нормативным требованиям. Мы также полагаем, что на Клиента не будут наложены штрафы и санкции, ни один из проектов Клиента не будет отменен государственными органами.

Согласно действующим законодательным и строительным нормам, государственные органы и другие авторизованные организации имеют право проводить инспекции, как существующих объектов, так и объектов в процессе развития.

Мы предполагаем, что завершенные Объекты, Объекты в стадии развития, а также Объекты для будущего развития полностью соответствуют законам и нормам, и что инспекция любого Объекта, принадлежащего Клиенту, не выявит какие-либо неблагоприятные для строительства условия или нарушения, в том числе и в установленных графиках строительства, использованных для целей данной оценки.

2.7. Анализ технического состояния

Мы не проводили анализа технического состояния Объектов, а также не производили осмотр скрытых элементов. Мы также не проводили осмотр электрических и прочих систем. В случае, если нами были обнаружены видимые дефекты, или, в случае, если информация о существующих дефектах была предоставлена нам непосредственно, данные факты были отражены в настоящей оценке. Наша оценка основана на предположении об отсутствии скрытых дефектов, способных повлиять на результаты настоящей оценки. Мы не осматривали закрытые или недоступные части Объектов оценки. Оценка основывается на предположении, что все помещения Объектов находятся в надлежащем состоянии.

Мы не проводили инспекцию тех частей Объектов, которые были защищены, закрыты и недоступны. При проведении оценки мы предполагали, что данные части Объектов находятся в надлежащем состоянии.

Мы не проводили исследования о наличии или отсутствии высокоглиноземистого цемента, хлористого кальция, асбеста или других опасных материалов. Оценка основывается на предположении о том, что никаких опасных или подозрительных материалов, или технологий при строительстве Объектов не использовалось. Мы не несем никакой ответственности за наличие указанных условий, а также за предоставление каких-либо экспертных заключений или профессиональных услуг по обнаружению таких условий. Если Клиенту требуется более подробная информация, то ему необходимо привлечь экспертов в этой области.

2.8. Охрана окружающей среды

Мы не осуществляли каких-либо исследований состояния почвы, и оценка каждого Объекта проведена при условии, что все земельные участки под существующими Объектами и Объектами в процессе развития имеют оптимальное состояние почвы.

При оценке земельных участков, предназначенных для будущего развития, мы предполагали, что отсутствуют какие-либо неблагоприятные условия в отношении почвы, которые могут повлиять на строительные затраты.

Тем не менее, Клиент предоставил информацию по строительным затратам, и мы предполагаем, что данная информация является полной в отношении текущего состояния грунтов. Мы считаем, что рассчитанные Клиентом затраты соответствуют действующим типовым нормам.

Мы не проводили каких-либо исследований или проверок и не получали никакой информации от Клиента или соответствующих экспертов, которые бы указывали на наличие загрязнения или присутствия загрязняющих веществ, или загрязнение почвы (включая грунтовую воду). Соответственно, данный Отчет был подготовлен с допущением, что отсутствуют какие-либо причины, которые могут оказать существенный эффект на стоимость.

2.9. Машины и оборудование

Мы не проводили никаких специальных исследований обслуживающих систем и коммуникаций, расположенных в каждом из зданий или на земельных участках. Для целей данной оценки мы предполагали, что они находятся в надлежащем состоянии и соответствуют действующим нормативно-правовым актам.

2.10. Инспекции, площади и замеры

В период с 1 декабря 2018 по 30 января 2019 года:

- Объекты портфеля недвижимости, расположенные в Москве, Новой Москве и Московской области были проинспектированы специалистами отдела оценки «Кушман энд Вэйкфилд»: Олегом Такоевым (партнером отдела оценки), Полиной Митиной (старшим директором отдела оценки), Анной Сорокиной (старшим директором отдела оценки), Анастасией Харитоновой (консультантом отдела оценки), Екатериной Сазоновой (младшим консультантом отдела оценки).
- Клиент предоставил информацию и комментарии по изменениям в отношении всех проектов портфеля Объектов, имевшим место быть с даты последней оценки (31.12.2017).

Целью нашего осмотра было удостовериться в существовании объектов оценки и получить общее понимание. Мы не проводили никакие собственные исследования или измерения, а полностью полагались на сведения, предоставленные Клиентом. Мы исходили из того, что предоставленные сведения являются верными и рассчитанными на основании норм, применяемых на местном рынке недвижимости.

2.11. Основные принципы

Оценка каждого Объекта основана на информации, предоставленной Клиентом или полученной в результате наших запросов. Мы полагались на такую информацию, как на верную и полную, и

исходили из отсутствия каких-либо неизвестных обстоятельств, способных оказать влияние на оценку каждого Объекта.

В процессе оценки мы полагались на свое профессиональное мнение для определения Рыночной Стоимости Объектов, и пока мы считаем наши допущения логичными и приемлемыми, они могут не совпадать с мнением потенциального покупателя. Цель данного Отчета не влияет на подход к оценке Объектов.

Стоимость Объектов может значительно различаться, даже в короткие временные периоды, и наше мнение о стоимости на другую дату также может существенно измениться. Если Клиент предполагает опираться на результаты нашей оценки на любую другую дату, то в первую очередь необходимо проконсультироваться с нами. Если Клиент будет рассматривать продажу какого-либо из Объектов, мы настоятельно рекомендуем учитывать разумный период экспозиции Объекта на рынке.

2.12. Специальные допущения, оговорки и отступления

Мы подтверждаем, что при оценке активов не использовались Специальные Допущения или Отступления от Практических Положений, содержащихся в Красной Книге.

Все общие ограничения, касающиеся инспекций Объектов и источников информации, указаны выше. Оценка каждого Объекта не содержит каких-либо специфических Оговорок в отношении недоступной информации или инспекции Объекта.

2.13. Раскрытие

Члены Королевского Института Сертифицированных Оценщиков, подписывающие данный Отчет, также являются подписантами результатов оценки по состоянию на 31.12.2012, 31.12.2013, 31.12.2014, 31.12.2015, 31.12.2016 и на 31.12.2017.

«Кушман энд Вэйкфилд» проводил работу по оценке Объектов недвижимости для аналогичных целей по заданию Клиента по состоянию на 31.12.2012, 31.12.2013, 31.12.2014, 31.12.2015, 31.12.2016 и на 31.12.2017.

Мы сообщаем, что в течение прошедшего финансового года между «Кушман энд Вэйкфилд» и Клиентом были подписаны Задания на оценку для внутренних целей нескольких объектов недвижимости. Мы подтверждаем, что менее 5% годовых доходов компании получены в рамках данных контрактов.

2.14. Рыночная стоимость

По нашему мнению рыночная стоимость имущественных прав, прав собственности и аренды Объектов на дату оценки, 31 декабря 2018 г., с учетом округления, составляет: 382 112 527 000 руб.

Все валютные конвертации, необходимые для проведения расчетов, выполнены на основании обменных курсов, установленных Центральным Банком Российской Федерации (ЦБ РФ) на дату оценки. На дату оценки ЦБ РФ установил следующий обменный курс рубля к доллару: 1 доллар США = 69,4706 руб.

Результаты оценки представляют собой совокупность рыночных стоимостей каждого отдельного Объекта и не должны рассматриваться как оценка портфеля Объектов при продаже единым лотом. Стоимость каждого отдельного Объекта представлена ниже.

2.15. Агрегированная стоимость

Согласно нашим исследованиям и анализу мы пришли к выводу, что по состоянию на 31 декабря 2018 г. рыночная стоимость прав собственности и аренды в отношении портфеля Объектов составляет:

382 112 527 000 рублей

Включая:

Предприятия:

Наименование организации, ведущей бизнес	Пакет акций, доли участия	Рыночная стоимость, млн. руб.
Индустриальный блок		
ООО «ГлобалСтройТех»	100%	
ООО «ГП-МО»	100%	4 435
ООО «ГП-МСК»	100%	
АО «ТЗ-РЕГИОН»	100%	
ООО «МФС-ПИК»	100%	13 648
АО «ГРАДЛИФТ»	100%	559
ООО «М-Бетон»	100%	203
ЗАО ЗДЖБ «ВОЛГА ФОРМ»	100%	109
ООО «ПАРК-ПРО»	51%	114
АО «ПИК-Индустрия»	99%	33 991
ООО «ПИК-Проект»	100%	2 496
ООО «ПИК-профиль»	100%	559
ООО «ПИК-Элемент»	100%	404
ООО «ПП «ЭКСПЛИТ»	100%	347
ООО «ФАКТОР ПЛЮС»	100%	783
Сетевой блок		
13 915		
ООО «ГрадИнвест»	100%	
ООО «ЖКХ Водоканал +»	100%	
ООО «ЖКХ Водоканал»	100%	
АО «ЖКХ «Регион-Девелопмент»	100%	
ООО «МВТ Энерго»	100%	
АО «МСК Энерго»	100%	
АО «МСК Инжиниринг»	100%	
АО «МЭС-Энерго»	100%	13 915
ООО «Тепловая генерация»	100%	
ООО «ТеплоГрад»	100%	
ООО «ТЕПЛОСЕРВИС»	100%	
ООО «ТермоТрон»	100%	
ООО «ТехноАльянсИнвест»	100%	
АО «Энергосервис»	100%	
Стартапы		
11 928		
RUBETEK LIMITED	64%	1 391
ООО ГК «ВМАССИВЕ»	70%	8 546
BRAMORYN HOLDINGS LIMITED	50%	1 600
VENELIOR HOLDING LIMITED	20%	391
Офисы		
2 768		
ЗАО «Стройбизнесцентр»	100%	2 768
Итоговая стоимость предприятий, млн. руб.		86 259

Объекты коммерческой недвижимости:

Объект	Количество проектов	Площадь земельного участка, га	Не продано площади ПИК, кв.м.	Рыночная стоимость, млн. руб.
Объекты в Москве	24	805	2 029 781	108 571
Объекты в Новой Москве	4	415	1 885 366	64 807
Объекты в Московской Области	33	4 497	5 429 587	85 487
Регионы	17	210	1 525 318	10 682
Итоговая стоимость портфеля объектов коммерческой недвижимости, млн. руб.		78	5 928	10 870 053
				269 547

Бренд:

26 306 млн. рублей

2.16. Подтверждение независимости

Лица, подписавшие данный Отчет, настоящим удостоверяют, что в соответствии с имеющимися у них данными:

- Факты, изложенные в Отчете, верны и соответствуют действительности в пределах допущений и ограничительных условий, являющихся неотъемлемой частью Отчета;
- Содержащиеся в Отчете анализ, мнения и заключения принадлежат Исполнителю и действительны строго в пределах ограничительных условий и допущений, являющихся частью настоящего Отчета;
- Ни «Кушман энд Вэйкфилд», никто либо из его сотрудников не имеет ни настоящей, ни ожидаемой финансовой заинтересованности в Объекте оценки и действуют непредвзято и без предубеждения по отношению к участвующим в оценке сторонам;
- Вознаграждение Исполнителя не зависит от итоговой оценки стоимости, а также от тех событий, которые могут наступить в результате использования Заказчиком или третьими сторонами выводов и заключений, содержащихся в Отчете;
- С учетом имеющихся знаний и опыта Исполнитель удостоверяет, что изложенные в Отчете факты, на основе которых проводился анализ, делались выводы и заключения, достоверны и не содержат ошибок;
- Анализ и Отчет были выполнены в соответствии с требованиями российских стандартов оценки, и на основании нашего опыта оценки;
- В процессе сбора, анализа данных и проведения расчетов ни одно лицо не оказывало давления на Исполнителя, подписавшего настоящий Отчет.

2.17. Конфиденциальность

Изменение (внесение корректировок в текст Отчета) или воспроизведение содержания данного Отчета без нашего письменного разрешения запрещено. Любое лицо, которое нарушит данное положение, будет нести ответственность за все последствия, включая возмещения всех убытков «Кушман энд Вэйкфилд».

«Кушман энд Вэйкфилд» не несет никакой ответственности за использование Отчета при нарушении условий данного раздела.

В полном объеме, разрешенном законодательством (включая любые обязательства, возникающие в отношении размещения акций на любой бирже), мы не берем на себя никакой ответственности за использование данного Отчета любым третьим лицом или лицами.

С уважением,

От лица компании Cushman & Wakefield



Сергей Рябокобылко, FRICS
Партнер
Генеральный директор
Тел: +7 495 797 9600
Sergey.Riabokobylo@eur.cushwake.com



Олег Такоев, MRICS
Партнер
Отдел оценки
Тел: +7 495 797 9600
Oleg.Takoev@eur.cushwake.com



3. Процедура оценки

3.1. Методология оценки объектов коммерческой недвижимости

При оценке Рыночной Стоимости Объектов обычно используются три подхода: Сравнительный подход, Доходный подход и Затратный подход.

При оценке большей части Объектов использовался Доходный подход, за исключением следующих Объектов:

- г. Москва, ул. Рябиновая, вл. 22;
- Московская область, г. Балашиха, ЖК Озерный;
- Московская область, Люберецкий район, дп. Красково;
- Московская область, г. Лыткарино;
- Московская область, Люберецкий район, дп. Токарево;
- Московская область, Балашихинский район, микрорайон Сакраменто;
- Московская область, Можайский район, д. Дурыкино;
- Московская область, Клинский район, д. Семеново;
- Московская область, д. Михайловка, КФХ «Михайловское»;
- Московская область, Солнечногорский район, д. Поярково (Искра).

Тем не менее, мы принимали во внимание и сопоставляли результаты Доходного подхода с результатами Сравнительного подхода там, где это было возможно.

Затратный подход в данной оценке использован не был, так как его результатом является нерыночная стоимость, пригодная для целей финансовой отчетности только в отношении специализированных объектов. Описание Сравнительного, Затратного и Доходного подходов, и их применение на российском рынке представлено ниже.

Затратный подход

Согласно ФСО №1, он применяется, когда существует возможность заменить объект оценки другим объектом, который либо является точной копией объекта оценки, либо имеет аналогичные полезные свойства. Если объекту оценки свойственно уменьшение стоимости в связи с физическим состоянием, функциональным или экономическим устареванием, при применении затратного подхода необходимо учитывать износ и все виды устаревания.

В Международных Стандартах Оценки (IVS 230 Real Property Interests) указывается, что затратный подход в мировой практике обычно используется для оценки недвижимости в том случае, когда (а) на рынке отсутствуют сделки с аналогичными объектами или (б) она не может приносить доход собственнику. Другими словами, когда нет возможности применить сравнительный и/или доходный подходы.

В силу вышеуказанных причин, оцениваемые объекты нельзя отнести к специальным зданиям и, поэтому, затратный подход не применим для целей настоящей оценки.

Сравнительный подход

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

- Выбрать единицы сравнения и провести сравнительный анализ объекта оценки и каждого объекта-аналога по всем элементам сравнения. По каждому объекту-аналогу может быть выбрано несколько единиц сравнения. Выбор единиц сравнения должен быть обоснован оценщиком. Он

должен обосновать отказ от использования других единиц сравнения, принятых при проведении оценки и связанных с факторами спроса и предложения;

- Скорректировать значения единицы сравнения для объектов-аналогов по каждому элементу сравнения в зависимости от соотношения характеристик объекта оценки и объекта-аналога по данному элементу сравнения. При внесении корректировок оценщик должен ввести и обосновать шкалу корректировок и привести объяснение того, при каких условиях значения введенных корректировок будут иными. Шкала и процедура корректирования единицы сравнения не должны меняться от одного объекта-аналога к другому;
- Согласовать результаты корректирования значений единиц сравнения по выбранным объектам-аналогам. Оценщик должен обосновать схему согласования скорректированных значений единиц сравнения и скорректированных цен объектов-аналогов.

Принципиальной проблемой является отсутствие прозрачности и небольшой объем известных сделок. На развитых рынках, где существует большое количество информации по совершенным сделкам, в частности в форме ставок доходности и цен продаж, использование данного подхода возможно для любого объекта. В России подобная информация зачастую является недоступной, и там, где опубликованы подобные данные, их достоверность не всегда может быть гарантирована. Стоит добавить, что большое количество сделок в России являются нерыночными, и детали подобных сделок редко известны широкому кругу.

Объем завершенных сделок во всех сегментах российского рынка недвижимости достаточно низок. Как подчеркнуто выше: очень редко информация по сделкам является точной и зачастую используется одной из сторон сделки для извлечения выгоды. Таким образом, часто необходимо использовать цены предложений как базу определения стоимости при применении сравнительного подхода.

Сделки с земельными участками с готовыми проектами развития имеют место на рынке недвижимости России, но обычно подобные сделки являются нерыночными, и надежной информацией обладают только стороны, участвующие в сделке и их консультанты, которые обычно подписывают соглашение о конфиденциальности.

Ввиду вышесказанного, в большинстве случаев мы не использовали Сравнительный подход.

3.2. Методология оценки предприятий

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

При определении стоимости объекта оценки с использованием методов проведения оценки объектов оценки доходного подхода оценщику следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в частности:

- выбрать метод (методы) проведения оценки объекта оценки, связывающий (связывающие) стоимость объекта оценки и величины будущих денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес. Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности, ожидающиеся в расчете на вложения собственников (собственный капитал). Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности в расчете на вложения всех инвесторов, связанных на дату проведения оценки с организацией, ведущей бизнес (инвестированный капитал), стоимость собственного капитала определяется далее путем вычитания из полученной стоимости величины обязательств такой организации (не учтенных ранее при формировании денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес);
- определить продолжительность периода, на который будет построен прогноз денежных потоков или иных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес (прогнозный период). Продолжительность прогнозного периода зависит от ожидаемого времени достижения

организацией, ведущей бизнес, стабилизации результатов деятельности или ее прекращения. В отчете об оценке должно содержаться обоснование продолжительности периода прогнозирования;

- на основе анализа информации о деятельности организации, ведущей бизнес, которая велась ранее в течение репрезентативного периода, рассмотреть макроэкономические и отраслевые тенденции и провести прогнозирование денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности такой организации, используемых в расчете согласно выбранному методу проведения оценки объекта оценки;
- определить ставку дисконтирования и (или) ставку капитализации, соответствующую выбранному методу проведения оценки объекта оценки.
- если был выбран один из методов проведения оценки объекта оценки, при котором используется дисконтирование, определить постпрогнозную (терминальную) стоимость.
- провести расчет стоимости собственного или инвестированного капитала организации, ведущей бизнес, с учетом рыночной стоимости неоперационных активов и обязательств, не использованных ранее при формировании денежных потоков, или иных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес, выбранных в рамках применения доходного подхода;
- провести расчет стоимости объекта оценки.

В рамках сравнительного подхода оценщик определяет стоимость акций, паев, долей в уставном (складочном) капитале, имущественного комплекса на основе информации о ценах сделок с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале, имущественными комплексами организаций-аналогов с учетом сравнения финансовых и производственных показателей деятельности организаций-аналогов и соответствующих показателей организации, ведущей бизнес, а также на основе ценовой информации о предыдущих сделках с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале, имущественным комплексом организации, ведущей бизнес.

При определении стоимости объекта оценки с использованием методов проведения оценки объекта оценки сравнительного подхода оценщику следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в частности:

- рассмотреть положение организации, ведущей бизнес, в отрасли и составить список организаций-аналогов;
- выбрать мультипликаторы (коэффициенты, отражающие соотношение между ценой и показателями деятельности организации), которые будут использованы для расчета стоимости объекта оценки. Выбор мультипликаторов должен быть обоснован;
- провести расчет базы (100 процентов собственного капитала или 100 процентов инвестированного капитала) для определения мультипликаторов по организациям-аналогам с учетом необходимых корректировок;
- рассчитать значения мультипликаторов на основе информации по организациям-аналогам. Если расчет производится на основе информации по двум и более организациям-аналогам, оценщик должен провести обоснованное согласование полученных результатов расчета;
- провести расчет стоимости собственного или инвестированного капитала организации, ведущей бизнес, путем умножения мультипликатора на соответствующий финансовый или производственный показатель организации, ведущей бизнес. Если расчет производится с использованием более чем одного мультипликатора, оценщик должен провести обоснованное согласование полученных результатов расчета;
- в случае наличия информации о ценах сделок с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале организации, ведущей бизнес, оценщик может произвести расчет на основе указанной информации без учета мультипликаторов.

При оценке акций в рамках сравнительного подхода помимо информации о ценах сделок может быть использована информация о котировках акций организации, ведущей бизнес, и организаций-аналогов.

В рамках затратного подхода оценщик определяет стоимость объекта оценки на основе стоимости принадлежащих организации, ведущей бизнес, активов и принятых обязательств. Применение затратного подхода носит ограниченный характер, и данный подход, как правило, применяется, когда прибыль и (или) денежный поток не могут быть достоверно определены, но при этом доступна достоверная информация об активах и обязательствах организации, ведущей бизнес.

При использовании затратного подхода конкретный метод проведения оценки объекта оценки применяется с учетом ожиданий относительно перспектив деятельности организации (как действующая или как ликвидируемая).

В случае наличия предпосылки ликвидации организации, ведущей бизнес, стоимость объекта оценки определяется как чистая выручка, получаемая после реализации активов такой организации с учетом погашения имеющейся задолженности и затрат, связанных с реализацией активов и прекращением деятельности организации, ведущей бизнес.

При определении стоимости объекта оценки с использованием методов проведения оценки объекта оценки затратного подхода оценщику следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в том числе:

- изучить и представить в отчете состав активов и обязательств организации, ведущей бизнес;
- выявить специализированные и неспециализированные активы организации, ведущей бизнес. Специализированным активом признается актив, который не может быть продан на рынке отдельно от всего бизнеса, частью которого он является, в силу уникальности, обусловленной специализированным характером, назначением, конструкцией, конфигурацией, составом, размером, местоположением и другими свойствами актива. Оценщику необходимо проанализировать специализированные активы на предмет наличия у них признаков экономического устаревания;
- рассчитать стоимость активов и обязательств, а также, в случае необходимости, дополнительные корректировки в соответствии с принятой методологией их расчета;
- провести расчет стоимости объекта оценки.

При определении стоимости объекта оценки в рамках применения каждого из использованных методов проведения оценки объекта оценки оценщик должен установить и обосновать необходимость внесения использованных в расчетах корректировок и их величину.

Выбор используемых при проведении оценки подходов оценщик осуществляет на основе анализа следующих факторов:

- возможность применения каждого из подходов;
- цели и задачи оценки;
- предполагаемое использование результатов оценки;
- допущения;
- полноту и достоверность исходной информации. На основе анализа указанных факторов.

Информация о подходах и методах, используемых оценщиком при оценке бизнеса, а также обоснование выбора подходов и метода к оценке приведена в соответствующих Приложениях к настоящему Отчету.

3.3. Методология оценки бренда

Стоимость бренда была получена «Методом освобождения от роялти» в рамках доходного подхода к оценке нематериальных активов, то есть:

1. Были определены прогнозируемые доходы (на основе данных IBES- оценочная система институциональных брокеров);

2. Определена ставка роялти (путем изучения рынка и специализированных баз данных, а также маржинального анализа в отношении как индустрии в целом, так и ближайших конкурентов);
3. Определена сумма роялти путем применения ставки роялти к прогнозируемым доходам;
4. Определена ставка дисконтирования по модели средневзвешенной стоимости капитала (WACC);
5. Определена текущая стоимость бренда путем дисконтирования денежных потоков после вычета налогов;
6. Применена долгосрочная ставка роста (на уровне долгосрочного прогноза роста ВВП).

Ниже представлена сводная таблица расчета в Долларах США:

ТАБЛИЦА РАСЧЕТА СТОИМОСТИ МЕТОДОМ ОСВОБОЖДЕНИЯ ОТ РОЯЛТИ

СТОИМОСТЬ БРЕНДА, ДОЛЛАРЫ США		341						
Прогнозный период		146						
Перпетуитет		195						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Доход, млн	1,849	2,152	2,290	2,423	2,549	2,666	2,773	
Диапазон роялти, нижняя граница	0.00%							
Диапазон роялти, верхняя граница	3.00%							
Индекс потенциала бренда	61.9							
Ставка роялти	1.86%							
Суммы роялти		39	41	44	46	48	50	
Налоги	20.0%	8	8	9	9	10	10	
Роялти после вычета налогов		31	33	35	37	38	40	
Ставка дисконтирования	13.79%							
Фактор дисконта		0.94	0.82	0.72	0.64	0.56	0.49	
Чистая приведенная стоимость		29	27	25	23	21	20	
Ставка долгосрочного роста	3.4%							
Перпетуитет								195

Ниже приведена таблица расчета в Российских рублях в пересчете по курсу Доллара (57,6002 рублей) на дату расчета 01 Января 2018.

СВОДНАЯ ТАБЛИЦА РАСЧЕТА СТОИМОСТИ МЕТОДОМ ОСВОБОЖДЕНИЯ ОТ РОЯЛТИ

СТОИМОСТЬ БРЕНДА, РУБ		19,955						
Прогнозный период		8,686						
Перпетуитет		11,269						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Доход, млн	116,000	124,120	132,064	139,725	146,992	153,755	159,908	
Диапазон роялти, нижняя граница	0.00%							
Диапазон роялти, верхняя граница	3.00%							
Индекс потенциала бренда	61.9							
Ставка роялти	1.86%							
Суммы роялти		2,306	2,453	2,596	2,731	2,856	2,971	
Налоги	20.0%	461	491	519	546	571	594	
Роялти после вычета налогов		1,845	1,963	2,077	2,185	2,285	2,377	
Ставка дисконтирования	13.79%							
Фактор дисконта		0.94	0.82	0.72	0.64	0.56	0.49	
Чистая приведенная стоимость		1,729	1,617	1,504	1,390	1,278	1,168	
Ставка долгосрочного роста	3.4%							
Перпетуитет								11,626

Необходимо отметить, что вышеприведенные расчеты выполнены без учета факта приобретения ГК «Мортон». По результатам исследований компании Brand Finance, годовой рост стоимости бренда «ПИК» составил 201%, с 6 529 000 000 до 19 689 000 000 рублей. При этом 50% роста, то есть 6 580 000 000 рублей компания атрибутирует в счет приобретения ГК «Мортон».

Таким образом, с учетом фактора покупки ГК «Мортон» стоимость бренда составит 26 306 000 000 рублей. Все расчеты выполнены с учетом округления.

3.4. Основные допущения сравнительного подхода

Таблица 2

Площадь:	Корректировка на площадь обычно отражает обратную зависимость между стоимостью за 1 кв. м и размером участка. Маленькие участки, как правило, реализуются по более высоким ценам за кв. м, чем большие, и наоборот. Соответственно, положительные корректировки применяются для участков-аналогов большей площади, отрицательные – для участков-аналогов меньшей площади.
Местоположение:	Поправка на местоположение (под которым подразумевается удаленность от центра города или ближайшего регионального центра) необходима, когда окружение объектов-аналогов отличается от объекта оценки.
Транспортная доступность:	С точки зрения земельных участков, предназначенных для жилой застройки, транспортная доступность является одним из важных факторов, существенно влияющих на их стоимость (соответственно, чем лучше транспортная доступность объекта, тем выше его стоимость на открытом рынке).
Категория, разрешенное использование:	Поправка отражает влияние категории и разрешенного использования земельных участков-аналогов на формирование их стоимости.
Оцениваемые имущественные права:	С точки зрения потенциальных покупателей, земельные участки, в отношении которых оформлены права собственности, являются более предпочтительными, нежели земельные участки, находящиеся в аренде.
Коммуникации и технические условия (ТУ):	Поправка отражает наличие коммуникаций на участке и возможность их подключения.
Состояние рынка:	На данный момент на рынке земельных участков потенциальный покупатель, как правило, запрашивает определенную скидку. Как следствие, цена сделки может быть ниже запрашиваемой цены на определенный разумный процент. Мы полагаем, такой процент составит порядка 10% -15% (размер корректировки был определен нами по результатам бесед с брокерами компании Кушман энд Вэйкфилд, а также другими участниками рынка). Поэтому, в случае, если объекты-аналоги представляют собой текущие предложения по продаже на дату оценки, мы применяли соответствующую корректировку.
Другое:	В некоторых случаях, другие характеристики могут влиять на цену сделки. Например, состояние земли или величина уклона, определенные ограничения в зонировании, обременения, зоны затопления или другого возможного негативного внешнего влияния.

Доходный подход

В основе Доходного подхода лежит принцип ожидания, который состоит в том, что стоимость недвижимости определяется величиной будущих выгод ее владельца. Методика оценки Доходным подходом предполагает, что потенциальные покупатели рассматривают приносящую доход недвижимость с точки зрения ее инвестиционной привлекательности, то есть как объект вложения с целью получения в будущем соответствующего дохода.

Наиболее часто используемой техникой при оценке рыночной стоимости в рамках Доходного подхода является метод Дисконтированных Денежных Поток. Эта техника финансового моделирования, основанная на четких допущениях относительно потенциального потока доходов от объекта или бизнеса и затратах, связанных с возможностью генерировать соответствующий доход. К денежному потоку применяется основанная на рыночных данных ставка дисконтирования, чтобы определить текущую стоимость денежного потока. Чистая приведенная стоимость (NPV) является отражением

Рыночной Стоимости и определяет сумму денежных средств, которую будет готова заплатить третья сторона за данный объект/земельный участок/проект с учетом минимальной рыночной ставки доходности или возврата капитала, чтобы принять на себя риски по развитию проекта. Данный подход считается более сложной техникой, которая основана на объективной экономической и рыночной информации, нежели чем на субъективных суждениях. Мы полагаем, что для целей данной оценки метод Дисконтирования Денежных Поток в рамках Доходного подхода является наиболее подходящим.

Для определения рыночной ставки дисконтирования мы опирались на текущую рыночную ситуацию и учитывали ожидания инвесторов.

3.5. Основные допущения доходного подхода

Таблица 3

Фазы строительства:	<p>Если не описано иное, то предполагается, что все проекты будут иметь одну фазу строительства согласно предоставленным Клиентом графикам.</p> <p>В тех случаях, где предполагается строительство крупных объектов, мы предполагали разбивку на несколько фаз. Данная информация предоставлялась нам Клиентом и проверялась на соответствие рыночным данным. После проверки мы заключили, что предлагаемое деление на фазы является разумным и достижимым.</p>
Сроки строительства:	<p>Все сроки строительства были проанализированы на предмет соответствия рыночным данным в процессе согласования, полученных от Клиента данных с отделом стратегического консалтинга и основаны на нашем знании типичных сроков строительства по аналогичным проектам.</p> <p>В большинстве случаев мы использовали предоставленные нам Клиентом данные, но в тех случаях, когда сроки строительства были слишком оптимистичны, мы вносили изменения в существующие графики.</p>
Затраты на строительство:	<p>Строительные затраты были проанализированы на предмет соответствия стандартным ставкам на открытом рынке, которые готова была бы потратить третья сторона на строительство каждого Объекта.</p> <p>Все затраты были предоставлены Клиентом, который является надежным и известным девелопером, и затем были проверены нами в соответствии с нашей внутренней информацией, предоставленной нам в рамках других работ по оценке, в том числе и по проектам строительства объектов в России.</p>
Цены продаж:	<p>Цены продаж жилых помещений, парковочных мест и коммерческих помещений на первых этажах были определены на основе сравнительной информации, а также данных по недавним сделкам Клиента.</p> <p>Мы использовали средние цены продаж в большинстве случаев. Также мы применяли ежегодный рост цен, предполагая, что разумный собственник будет поддерживать платежеспособный спрос.</p>
График продаж:	<p>В большинстве случаев мы использовали наши допущения относительно графиков продаж жилых помещений в составе Объектов.</p> <p>Мы предполагали, что продажи возникают начиная с этапа строительства Объектов. Затем количество продаж растет по мере готовности Объектов. И, наконец, оставшиеся площади продаются (в среднем) в течение полугода после завершения строительства. Продажа парковочных мест происходит значительно медленнее продаж жилых помещений.</p> <p>Офисные и торговые площади выставлены на продажу ближе к завершению строительства Объектов и окончательно распроданы после ввода Объектов в эксплуатацию.</p>
Индексация:	<p>В расчётах был использован прогноз роста цен на строительство равным 4%.</p> <p>Прогноз роста цен на жилые помещения, встроенно-пристроенные нежилые помещения и паркинг также равен 4%.</p>
НДС:	<p>В настоящее время ставка НДС, введенная в 2019 г. в России, составляет 20%. Расчет НДС зависит от схемы реализации объекта.</p>
Заемное финансирование:	<p>До достижения порогового значения собственных инвестированных средств (15%) заемные средства являются недоступными. Собственные инвестированные средства определяются как совокупные расходы на девелопмент (распределенная площадка + СМР) для корпуса.</p> <p>После достижения порогового значения собственных инвестированных средств, финансирование строительства осуществляется за счет заемных средств.</p> <p>Ставка по кредиту варьируется в зависимости от соотношения остатков на счетах Эскроу и заемных средств для каждого конкретного корпуса. В случае, если остатков на счетах Эскроу недостаточно для погашения</p>

	кредита при вводе объекта в эксплуатацию, погашение кредита происходит полностью за счет собственных средств в момент ввода объекта в эксплуатацию.
Комиссия брокерам:	Согласно рыночной практике, при продаже жилых и нежилых помещений предусмотрена комиссия за брокеридж и юридическое сопровождение сделки в размере 2% от общей стоимости сделки.
Ставки дисконтирования:	<p>Ставка дисконтирования представляет собой ставку дохода, которая потребовалась бы инвестору для покупки потока ожидаемых прибылей (т.е. будущих денежных потоков) с учетом риска, связанного с извлечением этих прибылей.</p> <p>Риск обычно определяется как степень уверенности или неуверенности в отношении получения ожидаемых будущих прибылей. С точки зрения прогнозов по дисконтированным денежным потокам риск может быть истолкован как вероятность и объем реализации прогнозов - или, другими словами, риск осуществления прогнозов.</p> <p>Основываясь на наших знаниях о требуемых уровнях доходности для разных инвестиционных проектов, в частности, для недвижимости, а также, проведя обсуждения с лицами, ведущими деятельность на российском рынке недвижимости, мы смогли рассчитать разумные ставки дисконтирования, которые отражают риск и требуемую норму доходности для такой недвижимости, как оцениваемые Объекты.</p> <p>Когда речь идет о девелоперских проектах, помимо инвестиционного и общеэкономического рисков, необходимо учитывать риски, отражающие особенности конкретного проекта, и риски, связанные с планированием и строительством, а также риски связанные с цикличностью сферы продаж и рынка недвижимости в целом. Мы оценили вышеназванные риски применительно к каждому Объекту, основываясь на нашем мнении относительно приемлемой и разумной нормы доходности, которую ожидает получить третья сторона при покупке проекта и завершения строительства.</p> <p>В отношении объектов оценки был использован метод определения ставки дисконта «По нарастанию (кумулятивный)». По данному подходу за основу расчета берется норма дохода безрисковой ценной бумаги, к которой добавляется норма дохода за риск инвестирования в рассматриваемую компанию. Метод основан на предположении, что инвестор имеет широкий спектр возможностей в выборе альтернативных вариантов вложений капитала, и более рискованные вложения приносят больший доход.</p> <p>Таким образом, для определения ставки дисконта расчеты начинаются с определения безрисковой ставки и добавления к ее величине «премий», отражающих дополнительные риски, связанные с особенностями оцениваемого бизнеса и инфляционное влияние.</p> <p>Расчет ставки дисконтирования для объекта оценки осуществлялся по следующей формуле:</p> $r = r_f + r_i + r_m + r_l + r_a$ <p>В качестве безрисковой ставки доходности (r_f) обычно используется доходность по долгосрочным государственным облигациям. В частности, можно использовать эффективную доходность к погашению государственных облигаций (www.cbr.ru/hd_base/zcyc_params/). Эффективная доходность данных облигаций на 29.12.2018 (последний день первой недели торгов 2018 г.) варьировалась от 7,12% до 8,84%. Для каждого объекта в качестве безрисковой ставки была использована доходность, соответствующая по дате погашения дате окончания строительства объекта.</p> <p>Размер премии за инвестирование (r_i) был введен нами экспертным путем на основании нашего опыта и исследований рынка в зависимости от местоположения объекта и типа объекта строительства.</p> <p>Риск управления (r_m): получение доходов от объекта недвижимости требует более интенсивного менеджмента, чем ценные бумаги. Премия определена экспертным путем в зависимости от доли ПАО «ГК ПИК» в проекте.</p>

Премия за низкую ликвидность (r_l) представляет собой поправку на длительный срок экспозиции при продаже объекта. Расчет поправки на низкую ликвидность осуществляется по следующей формуле:

$$r_l = 1 - \frac{1}{(1 + r_f)^T}, \text{ где}$$

R_f – безрисковая ставка;

T – срок экспозиции объекта недвижимости, т.е. период времени от даты представления на открытый рынок (публичная оферта) объекта оценки до даты совершения сделки (в месяцах). Принимая во внимание характеристики объектов оценки, а также текущую рыночную ситуацию, мы считаем, что рыночный срок экспозиции составляет от 4 до 12 месяцев в зависимости от площади и местоположения объекта.

В зависимости от стадии девелопмента и наличия исходно-разрешительной документации, мы определили премию (r_d) к каждому из объектов.

Таким образом, процесс формирования ставки дисконтирования для Объекта оценки представлен в следующей таблице:

Ставка дисконтирования

Безрисковая ставка с учетом странового риска			
	2016		
Russia 17	2017		
Russia 18	2018	7,12%	
Russia 19	2019	7,45%	
Russia 20	2020	7,86%	
	2021	8,16%	
Russia 22	2022	8,16%	
Russia 23	2023	8,51%	
	2024	8,51%	
	2025	8,67%	
Russia 26	2026	8,67%	
	2027	8,67%	
Russia 28	2028	8,78%	
	2029	8,78%	
Russia 30	2030	8,78%	
	2031	8,78%	
Инвестиционный риск			
			При Эскроу
Москва (Эконом)		0,50%	0,25%
Москва (Бизнес)		1,00%	0,50%
Московская область		2,00%	1,00%
Другие регионы (население >= 1 млн. чел.)		2,50%	1,25%
Другие регионы (население < 1 млн. чел.)		3,00%	1,50%
Риск управления			
			При Эскроу
Доля ПИК = 100%		0,50%	0,25%
Доля ПИК < 100%		1,00%	0,50%
Риск ликвидности			
			При Эскроу
Москва и МО, < 10 га	4 months	2,27%	2,27%
Москва и МО, >= 10 га	9 months	5,03%	5,03%
Другие регионы, < 10 га	6 months	3,38%	3,38%
Другие регионы, >= 10 га	12 months	6,65%	6,65%
Стадия девелопмента			
			При Эскроу
Площадка не расчищена		3,00%	1,50%
Нулевой цикл, подготовленная площадка		2,00%	1,00%
Строительство завершено наполовину		1,00%	0,50%
Строительство завершено полностью		0,00%	0,00%
Документация			
			При Эскроу
Инвестконтракт, постановления		4,00%	2,00%
Договор аренды земельного участка		3,00%	1,50%
ГПЗУ		2,00%	1,00%
Разрешение на строительство		1,00%	0,50%
Акт госкомиссии		0,00%	0,00%

Сводная таблица ставок дисконтирования:	Средневзвешенная ставка дисконтирования	
	Проекты	
	Объекты в процессе развития:	14,4%
	Москва	13,3%
	Новая Москва	13,7%
	Московская область	14,5%
	Регионы	16,2%
	Объекты для будущего развития:	15,9%
	Москва	14,8%
	Новая Москва	16,1%

3.6. Сводная таблица результатов¹

Жилой комплекс	Количество строений	Площадь земельного участка, га	Площадь на продажу всего, кв.м.	Паркинг на продажу всего, шт.	Площадь на продажу, доля ПИК, кв.м.	Паркинг на продажу, доля ПИК, шт.	Не продано площади, доля ПИК, кв.м.	Не продано паркинга, доля ПИК, шт.	Старт продаж	Окончание продаж	Начало проектирования	Завершение строительства	Ставка дисконтирования	Общий бюджет, тыс. руб.	Оставшийся бюджет, тыс. руб.	Оставшийся бюджет, руб. за кв.м. непроданных площадей	Средняя цена продажи квартир/жилых помещений, руб. за 1 кв.м.	Средняя цена продажи паркинга, с НДС, руб. за шт.	Рыночная стоимость, тыс. руб.	Рыночная стоимость, руб. за кв.м. непроданных площадей	
Москва																					
Жемчужка Зеленограда	17	290	272 890	-	169 893	-	49 518	-	<01.01.2019	31.03.2020	<01.01.2019	12.31.2021	14,25%	14 439 072	3 299 581	65 423	155 740	паркинг отсутствует	2 579 092	52 084	
Большое Кусково	3	7	72 000	600	72 000	600	-	01.01.2022	30.09.2024	01.01.2021	12.31.2023	14,78%	7 562 232	7 558 558	104 980	154 861	400 000	1 556 464	21 618		
Анвико парк	7	5	69 619	300	66 841	300	2 052	-	<01.01.2019	31.03.2019	<01.01.2019	12.31.2021	11,29%	6 126 882	713 793	347 937	470 253	700 000	152 696	74 431	
Римского-Корсакова 11	11	16	143 781	597	130 300	597	46 919	597	<01.01.2019	31.12.2020	<01.01.2019	12.31.2020	13,14%	12 307 516	4 175 271	88 988	208 120	5 000 000	3 004 490	64 035	
Измайловский, 11	1	4	58 552	477	58 552	477	32 112	477	<01.01.2019	31.12.2020	<01.01.2019	12.31.2020	14,13%	7 027 008	4 657 751	145 049	262 681	1 000 000	2 709 764	54 398	
Кучино парк	27	20	321 101	3 840	223 874	3 456	223 874	3 456	01.07.2019	31.12.2031	<01.01.2019	12.31.2032	14,21%	24 526 824	24 456 621	109 243	206 090	1 200 000	8 266 888	36 826	
Межорский лес	29	31	434 386	3 659	388 819	3 659	110 796	3 659	<01.01.2019	31.12.2021	<01.01.2019	12.31.2024	13,54%	29 825 122	12 756 391	115 134	185 235	700 000	5 161 435	46 585	
Меливо парк	12	28	293 790	1 861	245 790	1 861	229 889	1 861	<01.01.2019	31.03.2023	<01.01.2019	12.31.2026	13,39%	21 465 021	20 395 143	116 149	673 623	3 958 910	17 221		
Пресненский вал 21	1	0	14 344	60	14 344	60	2 117	60	<01.01.2019	30.09.2019	<01.01.2019	03.31.2019	12,22%	2 520 885	408 965	193 154	294 767	2 500 000	318 532	150 442	
Vander Park, Академика Павлова, Молодотарейская 36, Павлова 40	15	22	376 050	2 571	269 347	2 314	85 149	1 416	<01.01.2019	30.06.2021	<01.01.2019	12.31.2021	13,68%	34 408 199	9 845 604	115 628	252 107	1 349 831	10 431 430	122 508	
Северный	9	202	129 790	860	77 068	632	1 334	451	<01.01.2019	31.03.2019	<01.01.2019	12.31.2019	15,01%	6 882 113	6 818 450	463 575	195 078	598 244	195 223	149 333	
Шереметьевский	11	13	202 766	1 466	183 955	1 466	156 979	1 466	<01.01.2019	31.12.2022	<01.01.2019	12.31.2023	13,19%	19 333 778	18 912 072	120 475	176 121	724 743	8 881 604	56 578	
Вавилова 4	1	2	35 476	370	35 476	370	4 156	131	<01.01.2019	30.09.2019	<01.01.2019	12.31.2019	12,22%	6 423 491	647 613	565 820	413 355	2 500 000	1 279 603	307 882	
Западный порт	6	11	218 406	1 724	218 406	1 724	208 148	1 724	01.01.2019	30.09.2024	<01.01.2019	12.31.2024	12,91%	25 660 404	18 586 505	113 230	233 867	паркинг отсутствует	16 916 828	81 273	
Дмитровский парк	4	8	198 231	1 724	193 231	1 724	158 147	1 309	01.01.2019	30.09.2022	<01.01.2019	12.31.2023	12,83%	16 496 135	14 918 838	94 335	174 479	9 524 230	60 224		
Модрильинская	1	5	36 927	340	16 921	210	5 682	133	<01.01.2019	31.12.2019	<01.01.2019	12.31.2019	11,72%	1 783 008	15 264	2 698	1 650 000	1 254 466	220 763		
Столичные холмы	5	15	251 023	1 430	173 857	724	102 089	589	<01.01.2019	31.12.2021	<01.01.2019	12.31.2022	12,68%	16 288 158	10 816 449	105 951	157 357	850 000	2 923 681	28 639	
Полярная 25	16	19	278 647	1 039	248 747	1 039	194 406	1 039	<01.01.2019	30.09.2024	<01.01.2019	12.31.2024	13,02%	24 218 641	81 403	163 392	569 009	10 518 219	54 105		
Green Park	14	34	428 943	2 616	371 890	2 616	179 043	1 529	<01.01.2019	30.09.2022	<01.01.2019	12.31.2024	12,24%	44 909 404	22 560 120	126 004	197 132	893 524	9 790 461	54 682	
Влюблю	4	18	90 834	477	74 800	401	14 104	251	<01.01.2019	30.06.2020	<01.01.2019	12.31.2023	13,09%	6 450 494	2 539 959	180 092	243 326	712 056	108 948	7 725	
Чернышевского 19	6	8	90 793	704	80 483	704	1 739	100	<01.01.2019	31.03.2019	<01.01.2019	12.31.2021	11,84%	11 785 171	1 493 177	858 883	517 345	1 350 000	1 020 451	586 988	
Ясенева 14	10	17	238 580	1 798	158 073	1 798	77 033	1 699	<01.01.2019	31.03.2021	<01.01.2019	12.31.2021	13,27%	17 111 850	10 324 541	134 028	204 161	533 402	4 212 394	54 683	
Леофорто парк	9	29	142 328	1 618	136 413	1 269	72 497	904	<01.01.2019	30.09.2021	<01.01.2019	12.31.2023	15,38%	13 963 170	7 802 554	107 627	207 701	1 184 513	5 763 697	79 503	
Рубиновая 22	4																		384 000	-	
		805,26	4 399 257	29 931	3 609 049	28 001	2 029 781	22 985						371 494 176	213 268 358				108 571 212		
Новая Москва																					
Бунинский, Бунинские луга	80	128	1 212 704	12 760	1 061 770	12 760	456 443	12 760	<01.01.2019	31.03.2024	<01.01.2019	12.31.2026	12,98%	73 476 893	34 766 600	78 169	123 000	473 354	18 466 032	40 456	
Саларьево парк	59	192	1 480 974	9 745	1 440 732	9 745	1 057 260	9 373	<01.01.2019	31.03.2026	<01.01.2019	12.31.2028	14,60%	107 680 228	75 011 808	70 949	135 011	525 929	40 836 865	38 625	
Солнцево парк	8	10	229 989	2 584	51 414	2 012	21 242	763	<01.01.2019	31.03.2021	<01.01.2019	03.31.2021	12,11%	2 812 357	1 390 307	65 452	115 885	312 972	1 034 770	48 715	
Серебряно	14	85	350 422	300	350 422	300	350 422	300	01.01.2020	31.03.2026	01.01.2020	06.30.2026	16,08%	19 956 873	19 787 463	56 468	86 102	300 000	4 469 614	12 755	
		414,91	3 274 088	25 389	2 904 338	24 817	1 885 366	23 196						203 926 151	130 956 177				64 807 280		
Московская Область																					
Измайловский лес, г. Балашиха	21	60	399 509	1 500	383 714	1 500	286 498	1 413	<01.01.2019	31.03.2023	<01.01.2019	12.31.2024	14,10%	30 096 854	19 683 269	68 703	108 585	399 801	7 656 361	26 724	
Шитниково Янтариный, г. Балашиха	1	16	20 440	194	3 133	76	312	6	<01.01.2019	31.12.2018	<01.01.2019	03.31.2019	15,15%	630 556	4 616	14 782	169 387	540 000	5 913	18 933	
Шитниково Изумрудный, г. Балашиха	2	16	27 567	-	18 322	-	4 604	-	<01.01.2019	30.09.2019	<01.01.2019	12.31.2020	17,48%	1 346 965	422 388	91 752	540 000	-	24 139	-	
Квартал С-5, г. Дубна	2	1	17 861	-	13 091	-	13 091	-	01.07.2019	30.06.2020	<01.01.2019	09.30.2019	12,22%	450 369	288 793	22 061	45 052	540 000	262 571	20 058	
Кузьминский лес, г. Котельники	12	4	227 490	543	214 584	543	204 948	543	<01.01.2019	30.06.2025	<01.01.2019	12.31.2026	13,83%	18 246 568	16 308 710	79 575	102 197	480 379	1 709 888	8 342	
Белая Дача парк, г. Котельники	16	50	707 512	2 400	707 512	2 400	707 512	2 400	01.01.2022	30.06.2032	<01.01.2019	12.31.2031	15,82%	46 320 563	42 803 259	69 087	94 731	паркинг отсутствует	6 916 682	9 776	
Котельники парк, г. Котельники	9	14	175 227	-	149 182	-	147 091	-	01.01.2020	31.12.2024	<01.01.2019	12.31.2026	14,88%	12 193 826	11 942 447	77 112	88 598	паркинг отсутствует	909 036	6 180	
Звезда России, г. Химки	13	13	188 870	125	128 176	125	708	-	<01.01.2019	31.03.2019	<01.01.2019	09.30.2019	12,73%	6 946 247	354 115	499 873	513 488	паркинг отсутствует	374 511	-	528 664
Новоуринно, г. Химки	58	85	996 865	1 481	915 840	1 481	1 858	662	<01.01.2019	31.03.2019	<01.01.2019	12.31.2021	12,33%	39 856 994	1 195 621	643 548	155 555	508 846	1 213 747	653 304	
Совхозная, 11, г. Химки	23	42	475 592	987	430 635	987	367	173	<01.01.2019	31.03.2019	<01.01.2019	12.31.2019	12,14%	24 363 388	325 220	169 314	644 335	-	263 413	-	717 161
Чернево-2, г. Красногорск	1	-	8 572	83	8 572	83	9 371	83	01.07.2019	30.09.2021	<01.01.2019	09.30.2021	13,68%	7 716 465	488 387	58 343	93 976	800 000	229 382	27 402	
Одицово-1, г. Одицово	27	59	759 741	8 230	656 793	8 230	497 435	8 230	<01.01.2019	31.12.2023	<01.01.2019	12.31.2023	16,85%	42 513 943	30 851 179	62 021	88 179	410 000	7 821 314	15 723	
Ильинские луга, Красногорский район	21	215	1 456 428	8 000	1 444 290	8 000	1 300														

Регионы																					
Калуга																					
Лесной	5	7	68 515	100	68 515	100	31 098	-	<01.01.2019	30.09.2021	<01.01.2019	12.31.2021	15,68%	2 652 793	1 215 582	39 088	57 866	403 600	274 228	8 818	
Лесной, 2-я очередь	2	1	23641,3	-	23 641	-	23 624	-	01.01.2019	31.12.2020	<01.01.2019	12.31.2020	16,86%	831 046	746 401	31 729	48 682	403 600	328 987	13 985	
Проксидей	2	3	20114,7499	-	20 115	-	4 013	-	<01.01.2019	30.09.2019	<01.01.2019	12.31.2019	16,41%	869 127	103 510	25 792	100 441	403 600	144 766	36 072	
Маршал	2	2	19643,3045	86	19 643	86	1 794	45	<01.01.2019	31.03.2019	<01.01.2019	03.31.2019	14,33%	1 010 685	3 443	1 919	107 298	594 236	159 764	89 067	
			12,94		131 914	186	131 914	186						5 363 651	2 068 936				907 745		
Обнинск																					
Парковый квартал	7	4	61 584	300	52 503	300	47 755	300	<01.01.2019	31.03.2023	<01.01.2019	03.31.2023	16,49%	2 667 711	2 175 186	45 549	62 420	575 462	487 493	10 208	
Московский квартал	9	15	101 958	-	101 958	-	57 699	-	<01.01.2019	31.12.2022	<01.01.2019	12.31.2023	15,70%	5 340 004	3 076 693	53 323	71 013	575 462	404 681	7 014	
Борисоглебский	13	12	153 543	102	142 162	102	1 226	84	<01.01.2019	31.03.2019	<01.01.2019	09.30.2019	15,33%	6 542 691	468 140	381 781	126 628	700 000	-	279 196	227 692
			30,63		317 685	402	296 623	402						14 550 406	5 720 019				812 979	1 520 723	
Екатеринбург																					
Космонавтов 11	11	22	320 709	2 950	308 309	2 950	274 046	2 950	<01.01.2019	30.06.2026	<01.01.2019	12.31.2025	15,24%	18 708 885	17 156 570	62 605	69 130	403 600	337 321	1 231	
			22,00		320 709	2 950	274 046	2 950						18 708 885	17 156 570				337 321		
Новоросси́ск																					
Черноморский	18	16	173 866	174	157 446	106	24 265	70	<01.01.2019	31.12.2020	<01.01.2019	12.31.2020	17,20%	6 632 263	969 922	39 931	59 520	687 172	369 644	15 233	
Черноморский-2	13	32	306 809	-	306 809	-	295 160	-	<01.01.2019	30.09.2028	<01.01.2019	12.31.2028	17,13%	13 118 219	11 419 680	38 690	58 601	687 172	1 875 939	6 356	
			47,20		480 675	174	464 255	106						19 750 482	12 388 603				2 245 582	2 582 904	
Ростов-на-Дону																					
Долмановский	1	1	20 089	176	20 089	176	7 063	79	<01.01.2019	31.12.2019	<01.01.2019	09.30.2019	15,83%	1 389 756	121 727	17 235	95 794	870 000	470 014	66 549	
Юрд	23	16	254 083	698	254 083	698	137 104	-	<01.01.2019	31.12.2024	<01.01.2019	12.31.2024	15,38%	9 422 869	4 624 556	33 730	52 518	870 000	1 342 497	9 792	
			16,33		274 171	874	274 171	874						10 812 625	4 746 283				1 812 511		
Тюмень																					
Озерный парк	7	34	271 646	3 000	271 646	3 000	267 736	3 000	01.01.2019	31.12.2027	<01.01.2019	12.31.2033	18,75%	15 651 471	14 761 185	55 133	63 389	329 500	208 102	777	
			34,25		271 646	3 000	267 736	3 000						15 651 471	14 761 185				208 102	2 020 613	
Санкт-Петербург																					
Дальневосточный	3	4	77 812	491	77 812	491	46 394	467	<01.01.2019	31.12.2021	<01.01.2019	12.31.2021	15,26%	6 588 003	3 882 640	83 688	113 330	500 000	820 089	17 677	
Орловский парк	13	12	148 770	1 086	122 720	1 086	92 349	1 086	<01.01.2019	31.12.2021	<01.01.2019	12.31.2022	15,68%	8 871 506	6 233 475	67 499	101 662	400 000	2 574 572	27 879	
			15,89		226 592	1 577	200 532	1 577						15 459 509	10 116 116				3 394 661		
Пермь																					
Грибодовский	12	6	115 863	30	115 863	30	517	30	<01.01.2019	31.12.2018	<01.01.2019	03.31.2019	14,10%	4 207 455	14 102	27 287	46 224	300 000	19 742	38 203	
			6,42		115 863	30	115 863	30						4 207 455	14 102				19 742		
Ярославль																					
Волга парк	18	25	259 808	-	259 808	-	213 575	-	<01.01.2019	30.09.2026	<01.01.2019	12.31.2026	15,86%	12 715 115	8 792 544	41 168	54 893	329 500	1 143 196	5 353	
			24,83		259 808	-	213 575	-						12 715 115	8 792 544				1 143 196		
			210,49		2 398 452	9 193	2 323 120	9 125						117 219 600	75 764 356				10 681 839		
ИТОГОВАЯ СТОИМОСТЬ ПОРТФЕЛЯ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ			5 928,15		21 498 551	109 836	17 991 892	106 818						1 308 967 834	804 923 002				269 547 362		