



# Дайджест по оценке на основе индикаторов рынка коммерческой недвижимости

---

Малые и средние торговые центры - корректировки на I кв. 2024

## СОДЕРЖАНИЕ

- ▶ **01** Практика применения и принципы формирования дайджеста 3
- ▶ **02** Рабочая группа 5
- ▶ **03** Классификация торговых центров 7
- ▶ **04** Дайджест корректировок по оценке. Малые и средние  
Торговые центры 13



## Практика применения дайджеста корректировок

# ПО ОЦЕНКЕ В БАНКОВСКОЙ И ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ:



Возможность использования индикаторов дайджеста для экспресс определения стоимости объекта



Аналитика рынка в формате, востребованном оценщиками и специалистами залоговых подразделений с регулярным обновлением



Включение индикаторов дайджеста в инструментарий мониторинга залогового портфеля



Получение оценщиками обратной связи от рынка и от банков соответственно по стоимостным и по операционным корректировкам / индикаторам

## ПРИНЦИПЫ ФОРМИРОВАНИЯ ДАЙДЖЕСТА

Дайджест формируется  
**экспертными группами.**

Состав **экспертной группы** предполагает участие специалистов 5 релевантных групп - пользователей отрасли:

- 1 Консультантов по сделкам в соответствующем сегменте рынка недвижимости
- 2 Специалистов девелоперской отрасли, анализирующих или ведущих сделки в релевантном сегменте
- 3 Специалистов оценщиков из консалтинговых/аудиторских компаний
- 4 Специалистов залоговых управлений банков
- 5 Экспертов СРО

Участники рабочей группы отвечают на вопросы анкеты по корректировкам в сегменте, в котором они работают и специализируются в своих компаниях. В составе рабочей группы каждый эксперт направления выражает мнение от имени своей компании. Экспертом направления может являться специалист, имеющий не менее 10 лет опыта работы в соответствующем сегменте и высшее экономическое образование.

**Количество участников рабочей группы составляет не менее 10 человек, в том числе:**

- Не менее 3-х человек от различных компаний, работающих со сделками купли-продажи и аренды в профильном сегменте
- Не менее 3-х человек из девелоперских компаний
- Не менее 4-х человек, имеющих соответствующую квалификацию

## РАБОЧАЯ ГРУППА

### Банки:



ГАЗПРОМБАНК



★ 27 участников

### Эксперты и оценщики компаний-консультантов:



OKS LABS



Технологии  
Доверия



### Сетевые компании-собственники ТЦ:



MALLTECH



### Модерация

Управляющий партнёр, RETEX: Полина Жилкина  
Партнер RICCI Консалтинг и Оценка: Яна Кузина

## РАБОЧАЯ ГРУППА

### Кураторы экспертной группы по торговой недвижимости



**Полина Жилкина**

Управляющий партнёр  
**RETEX**



**Яна Кузина**

Партнёр, Консалтинг и оценка  
**Ricci**

<b>СМАО</b>	Галина Булычева
<b>ВТБ</b>	Ирина Просвирнина Денис Ванзонк Анна Шалобасова
<b>Сбербанк</b>	Анастасия Костомахина Наталья Богданова
<b>Газпромбанк</b>	Владислав Фадеев
<b>Альфабанк</b>	Полина Ананьева
<b>ВЭБ</b>	Галина Каменева
<b>МКБ</b>	Ольга Путилина
<b>Дом.РФ</b>	Евгения Аничкова Юлия Политыкина
<b>ADG group</b>	Николай Литовченко
<b>Столица Менеджмент</b>	Михаил Николаев
<b>MALLTECH</b>	Сергей Антошкин
<b>Oks Labs</b>	Мария Солонина
<b>RRG</b>	Денис Колокольников
<b>Технологии Доверия</b>	Любовь Солонина

## КЛАССИФИКАЦИЯ ТОРГОВЫХ ЦЕНТРОВ

### Классические ТЦ

Параметр	Микрорайонный / "У дома" (Convenience)	Районный / Малый (Neighbourhood)	Окружной / Средний (Community)	Региональный / Крупный (Regional)	Супер-региональный / сверх-большой (Super-regional)
Арендваемая площадь (GLA)	3 000 - 10 000	10 000 - 20 000	20 000 - 40 000	40 000 - 80 000	> 80 000
Зона охвата	15-минутная пешеходная	10-минутная транспортная	20-минутная транспортная	30 минут транспортом	> 30 минут транспортом
Население зоны охвата	до 30 000 чел.	30 000 - 100 000 чел.	150 000 - 500 000 чел.	500 000 - 1 000 000 чел.	> 1 000 000 чел.
<b>АРЕНДАТОРЫ:</b>					
якорные арендаторы	супер- / мини-маркет	супермаркет	супермаркет / сити-гипермаркет; магазины БТиЭ, детских и спортивных товаров; fashion-бренды >1000 кв. м; развлекательный центр, кинотеатр; фитнес-центр	супермаркет / гипермаркет; гипермаркет мебели и товаров для дома; магазины БТиЭ, детских товаров и спортивных товаров; fashion-бренды >1000 кв. м; универмаг; развлекательный центр, кинотеатр; фитнес-центр	супермаркет / гипермаркет; DIY-гипермаркет; гипермаркет мебели и товаров для дома; магазины БТиЭ, детских и спортивных товаров; fashion-бренды >1000 кв. м; универмаг; развлекательный центр, кинотеатр; фитнес-центр
доля якорей, %	<40%	40% - 60%	>60%	>60%	>60%
количество секций	до 30	30 - 70	70 - 150	150 - 250	> 250
доля сетевых	>70%	>70%	>80%	>90%	>90%

## КЛАССИФИКАЦИЯ ТОРГОВЫХ ЦЕНТРОВ

### Специализированные ТЦ

- Центр мебели и товаров для дома
- Центр спортивных товаров
- Досугово-развлекательный центр
- Фуд-молл
- Строительный
- Дисконт-центр
- Аутлет-центр
- Ритейл парк/Пауэр-центр
- Универмаг
- ТЦ люкс/премиум сегмента



Корректировки, разработанные для классических ТЦ не применимы для специализированных



## КАТЕГОРИЗАЦИЯ, РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ: малые и средние ТЦ

### Малые (микрорайонные и районные) ТЦ

Тип ТЦ (в соответствии с классификацией)	минимальное значение	максимальное значение
Доля якорей (по GLA), %	27%	35%
Количество секций	26	49
Доля сетевых арендаторов (по GLA), %	73%	99%
Индекс посещаемости (чел. на 1000 кв. м)	655	807
Товарооборот, руб. на 1 кв. м без НДС	130 000	269 000
Средняя совокупная ставка аренды, руб./кв.м/год без НДС	14 500	29 000
OCR, %	11,6%	17,0%
Операционные расходы на кв. м (среднее по ТЦ)	6 500	12 000
Доля расходов в арендной выручке	25%	31%

### Средние (Окружные) ТЦ

Тип ТЦ (в соответствии с классификацией)	минимальное значение	максимальное значение
Доля якорей (по GLA), %	37%	44%
Количество секций	43	70
Доля сетевых арендаторов (по GLA), %	78%	99%
Индекс посещаемости (чел. на 1000 кв. м)	496	712
Товарооборот, руб. на 1 кв. м без НДС	126 000	355 000
Средняя совокупная ставка аренды, руб./кв.м/год без НДС	24 200	56 200
OCR, %	10,0%	16,0%
Операционные расходы на кв. м (среднее по ТЦ)	8 500	16 000
Доля расходов в арендной выручке	28%	35%

По результатам тестирования среди участников рабочей группы было собрано 46 анкет с актуальной информацией по действующим микро-районным, районным и окружным торговым центрам, расположенным в Москве и Московской области. Данные были сведены, приведены в единый формат и проанализированы, рассчитаны средние значения и диапазоны.

## КОРРЕКТИРОВКИ ПО АРЕНДЕ: малые и средние ТЦ

№	Название корректировки	Якоря		Мини-якоря		Галерея	
		минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение
<b>Корректировки, связанные с особенностями сделки</b>							
№1	Корректировка на торг (от запрашиваемых ставок аренды) для ТЦ с рыночным уровнем вакантности	0,95	0,90	0,92	0,85	0,92	0,83
	Диапазон рыночного уровня вакантности -	4 - 8%					
№2	Корректировка на торг для 1-го года аренды для ТЦ с нерыночным уровнем вакантности	0,80	0,75	0,80	0,75	0,80	0,70
	Диапазон среднерыночного уровня для периода экспозиции в месяцах	5,00	12,00	2,00	8,00	1,00	7,00
	Корректировки, связанные с зоной охвата, концепцией ТЦ и индексом посещаемости						
№3	Корректировка на индекс посещаемости:						
	3.1. Индекс посещаемости ниже 500	0,80	0,90	0,80	0,90	0,80	0,90
	3.2. Базовый Индекс посещаемости от 500 до 800	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
	3.3. Индекс посещаемости выше 800	1,05	1,10	1,05	1,10	1,05	1,10
№4	Корректировка на транспортную доступность (расстояние от метро и/или остановок общественного транспорта (ООТ) в Москве и СПб и остановок общественного транспорта (ООТ) в городах, где нет метро).						
	Отношение ставок аренды Объекта в 5-6 мин. до ООТ / к ставкам Аренды объекта в 0-2 мин. до ООТ	1,00	1,00	0,95	0,98	0,93	0,98
	Отношение ставок аренды Объекта в 7-14 мин. до ООТ / к ставкам Аренды объекта в 0-2 мин. до ООТ	0,93	0,97	0,90	0,95	0,80	0,90
	Отношение ставок аренды Объекта в 15-20 мин. до ООТ / к ставкам Аренды объекта в 0-2 мин. до ООТ	0,85	0,92	0,83	0,93	0,70	0,85
	Отношение ставок аренды Объекта в > 20 мин. до ООТ / к ставкам Аренды объекта в 0-2 мин. до ООТ	0,75	0,83	0,72	0,80	0,62	0,75

## КОРРЕКТИРОВКИ ПО АРЕНДЕ: малые и средние ТЦ

№	Название корректировки	Якоря		Мини-якоря		Галерея	
		минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение
<b>Корректировки, связанные с особенностями сделки</b>							
№5	Корректировка на окружение (потенциал среднего чека и товарооборота арендаторов ТЦ), если применимо. Рекомендуется для использования при анализе и оценке ТЦ, планируемых под девелопмент.			0,9 - 1,1			
<b>Корректировки, связанные с особенностями объекта</b>							
№6	Корректировка на ёмкость парковки (парковочный коэффициент)						
	Рыночный уровень эффективного парковочного коэффициента:						
	для ТЦ на расстоянии до 10 мин. до метро			парковочный коэффициент базовый 1 м/м на 50-70 кв. м GLA			
	для ТЦ на расстоянии 10-25 мин. до метро			парковочный коэффициент базовый 1 м/м на 25-40 кв. м GLA			
	для ТЦ без метро от 25 мин. до метро			парковочный коэффициент базовый 1 м/м на 15-20 кв. м GLA			
	<b>для ТЦ на расстоянии до 10 мин. до метро:</b>						
	Корректировка вниз при отклонении от границы диапазона до 20%			1,00			
	Корректировка вниз при отклонении от границы диапазона от 20% до 50%			0,95			
	Корректировка вниз при отклонении от границы диапазона от 50 % и более			0,90			
	<b>для ТЦ на расстоянии 10-25 мин. до метро:</b>						
	Корректировка вниз при отклонении от границы диапазона до 20%			1,00			
	Корректировка вниз при отклонении от границы диапазона от 20% до 50%			0,95			
	Корректировка вниз при отклонении от границы диапазона от 50 % и более			0,85			
	<b>для ТЦ без метро / от 25 мин. до метро:</b>						
	Корректировка вниз при отклонении от границы диапазона до 20%			1,00			
	Корректировка вниз при отклонении от границы диапазона от 20% до 50%			0,90			
	Корректировка вниз при отклонении от границы диапазона от 50 % и более			0,80			

## КОРРЕКТИРОВКИ ПО АРЕНДЕ: малые и средние ТЦ

№	Название корректировки	Якоря		Мини-якоря		Галерея	
		минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение
<b>Корректировки, связанные с особенностями объекта</b>							
№7	Корректировка на этаж для малых и средних ТЦ	от:	до:	от:	до:	от:	до:
	(-1) этаж и ниже	0,85	0,90	0,80	0,90	0,75	0,85
	1 этаж	1,00					
	2 этаж	0,75	0,85	0,75	0,85	0,65	0,80
	3 этаж и выше	0,65	0,75	0,60	0,72	0,45	0,65
№8	Корректировка на расположение на этаже ТЦ						
	Премиальное расположение на этаже (рядом с входной группы, эскалатором)	1,00					
	Расположение в слепой зоне ТЦ (мертвая зона, плохой поток изначально)	0,80	0,90	0,65	0,85	0,50	0,70
<b>Индикаторы по недозагрузке, по доле возмещаемых и невозмещаемых расходов, используемые при расчете Чистого Операционного Дохода</b>							
№9	Индикатор доли расходов / Показатель удельной нормы расходов в арендной выручке (%)	25% - 35%					
№10	Индикатор по уровню возмещаемых операционных расходов, прибавляемых к базовой ставке аренды ( в руб./кв.м/год)	0	4 500	1 500	9 500	6 000	15 000
№11	Резерв на замещение	1% - 1,5%					
№12	WAULT по договорам аренды, лет	8,00	12,00	3,00	7,00	1,50	4,00
№13а	Ставки капитализации (качественные объекты)	10,5% - 12,0%					
№13б	Ставки капитализации (некачественные объекты)	12,5% - 15,0%					
<b>Корректировки для ставок капитализации</b>							
№14	Корректировка на «возраст» объекта год ввода в эксплуатацию / глобальной реконструкции ТЦ и общее физическое состояние здания	1,15% - 1,25%					
№15	Корректировка для ТЦ с OCR, превышающий среднерыночный диапазон.	1,10					
№16	Индикатор по среднерыночному диапазону OCR центра	10,5% - 14,8%					

# Приложения

Дайджест корректировок по оценке. Малые и средние торговые центры

---

Создана рабочей группой девелоперов, консультантов и банков

## Корректировки, связанные с особенностями сделки

### КОРРЕКТИРОВКИ ПО АРЕНДЕ

#### 01

#### Корректировка на торг для ТЦ с рыночным уровнем вакантности

Корректировка рассчитывается как относительная разница между запрашиваемыми и действующими ставками аренды (отношение ставки аренды после торга к запрашиваемой ставке). Применяется только к торговым центрам со среднерыночным уровнем вакантности.

Показатель корректировки отражает максимальную скидку, которая собственник может предоставить арендатору при заключении договора аренды.

Для некоторых торговых центров Москвы, которые входят в топ-10 по уровню посещаемости, показателям товарооборота арендаторов и уровню арендной платы, отклонения от запрашиваемых ставок аренды минимальны или равны нулю.

Название корректировки	Якоря		Мини-якоря		Галерея	
	минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение
Корректировка на торг (от запрашиваемых ставок аренды) для ТЦ с рыночным уровнем вакантности	0,95	0,90	0,92	0,85	0,92	0,83

Рыночный диапазон вакантности, установленный для группы малых и средних ТЦ:

**4% - 8%**

от общей арендопригодной площади ТЦ.

## Корректировки, связанные с особенностями сделки

### КОРРЕКТИРОВКИ ПО АРЕНДЕ

02

#### Корректировка на торг для ТЦ с нерыночным уровнем вакантности

Корректировка рассчитывается как относительная разница между запрашиваемыми и действующими ставками аренды (отношение ставки аренды после торга к запрашиваемой ставке) для торговых центров с уровнем вакантности выше среднего, а также в случаях, когда ТЦ необходимо сдать в аренду в максимально сжатые сроки (сокращенный период экспозиции). Корректировка не суммируется с корректировкой на торг (№1) и не применяется к новым ТЦ, которые сдаются в аренду на этапе ввода в эксплуатацию.

Корректировка применяется для помещений в ТЦ при уровне вакантности выше среднерыночного. Данное значение корректировки может применяться к 1-му году оцениваемого объекта году арендного потока при заключения договора на условиях step-rent.

Название корректировки	Якоря		Мини-якоря		Галерея	
	минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение
Корректировка на торг (от запрашиваемых ставок аренды) для ТЦ с рыночным уровнем вакантности	0,95	0,90	0,92	0,85	0,92	0,83
Диапазон среднерыночного уровня для периода экспозиции в месяцах	5,00	12,00	2,00	8,00	1,00	7,00

Рыночный диапазон вакантности, установленный для группы малых и средних ТЦ:

**4% - 8%**

от общей арендопригодной площади ТЦ.

## КОРРЕКТИРОВКИ ПО АРЕНДЕ

## 03

**Корректировка на индекс посещаемости**

За базу сравнения принимаются статистические данные по торговым центрам (результаты анкетирования по торговым центрам Москвы и Московской области, см. стр. 8). При различии в индексе посещаемости оцениваемого объекта от среднерыночного к ставкам аренды применяются соответствующие корректировки, рассчитываемые экспертами на ежеквартальное основе - отношение ставок ТЦ с индексом посещаемости выше или ниже уровня базового индекса к ставкам ТЦ с базовым индексом посещаемости. Индекс посещаемости - это коэффициент, который рассчитывается как кол-во посетителей на 1000 кв. м арендопригодной площади.

Название корректировки	Якоря		Мини-якоря		Галерея	
	минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение
3.1. Индекс посещаемости ниже 500	0,80	0,90	0,80	0,90	0,80	0,90
3.2. Базовый Индекс посещаемости от 500 до 800	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
3.3. Индекс посещаемости выше 800	1,05	1,10	1,05	1,10	1,05	1,10

Среднерыночное значение индекса посещаемости для качественных малых и средних ТЦ Москвы и Московской области:

**500 - 800**

человек в день на 1000 кв. м арендопригодной площади



## КОРРЕКТИРОВКИ ПО АРЕНДЕ

04

### Корректировка на транспортную доступность

Корректировка на транспортную доступность применяется **вместо** корректировки на индекс посещаемости, если корректировка на индекс посещаемости не может быть использована для объекта оценки (отсутствуют достоверные данные). Понижающая корректировка используется при наличии различий транспортной доступности для Объекта-аналога и Оцениваемого объекта.

В то же время, может быть использована повышающая корректировка, которая может быть рассчитана как обратная (если у аналогов наблюдается несоответствие транспортной доступности).

Влияние транспортной доступности учитывается для различных категорий арендаторов. Для объектов, расположенных на расстоянии от 20 минут от метро и более, применяется пул других корректировок (индекс посещаемости, емкость парковки)

Название корректировки	Якоря		Мини-якоря		Галерея	
	минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение
Отношение ставок аренды Объекта в 5-6 мин. до ООТ / к ставкам Аренды объекта в 0-2 мин. до ООТ	1,00	1,00	0,95	0,98	0,93	0,98
Отношение ставок аренды Объекта в 7-14 мин. до ООТ / к ставкам Аренды объекта в 0-2 мин. до ООТ	0,93	0,97	0,90	0,95	0,80	0,90
Отношение ставок аренды Объекта в 15-20 мин. до ООТ / к ставкам Аренды объекта в 0-2 мин. до ООТ	0,85	0,92	0,83	0,93	0,70	0,85
Отношение ставок аренды Объекта в > 20 мин. до ООТ / к ставкам Аренды объекта в 0-2 мин. до ООТ	0,75	0,83	0,72	0,80	0,62	0,75

## КОРРЕКТИРОВКИ ПО АРЕНДЕ

## 05

**Корректировка на окружение**

Качество местоположения и окружения (зоны охвата) отражает потенциал среднего чека и товарооборота арендаторов ТЦ, что, в свою очередь влияет на уровень востребованности и сроки экспозиции площадей, качество состава арендаторов, заполняемость торгового центра и уровень средней арендной ставки.

Корректировку рекомендуется использовать при анализе и оценке проектов ТЦ, планируемых под девелопмент.

Уровень корректировки рассчитывается как отношение цен на первичном рынке жилья эконом класса в зоне охвата Объекта Оценки (стоимость квадратного метра жилья) к средней стоимости жилья эконом класса в зоне охвата Объекта-аналога. Первичная зона охвата рассчитывается как 15 минут пешком. Максимальная корректировка ограничивается коэффициентом 1,1, минимальная - коэффициентом - 0,9.

Название корректировки	Якоря	Мини-якоря	Галерея
	минимальное значение		максимальное значение
Корректировка на окружение (потенциал среднего чека и товарооборота арендаторов ТЦ), если применимо..	0,9 - 1,1		

## КОРРЕКТИРОВКИ ПО АРЕНДЕ

06

### Корректировка на ёмкость парковки

Корректировка рассчитывается как отношение удельной ставки аренды аналога к ставке аренды объекта, на основе отношения парковочного коэффициента объекта аналога к парковочному коэффициенту оцениваемого объекта при наличии отклонений от установленных диапазонов.

Название корректировки	Якоря	Мини-якоря	Галерея
	минимальное значение		максимальное значение
<b>Для ТЦ на расстоянии до 10 мин. до метро</b>			
Корректировка вниз при отклонении от границы диапазона до 20%	1,00		
Корректировка вниз при отклонении от границы диапазона от 20% до 50%	0,95		
Корректировка вниз при отклонении от границы диапазона от 50 % и более	0,90		

Среднерыночные диапазоны:	
для ТЦ на расстоянии до 10 мин. до метро	парковочный коэффициент базовый 1 м/мна 50-70 кв. м GLA
для ТЦ на расстоянии 10-25 мин. до метро	парковочный коэффициент базовый 1 м/м на 25-40 кв. м GLA
для ТЦ без метро / от 25 мин. до метро	парковочный коэффициент базовый 1 м/м на 15-20 кв. м GLA

## Корректировки, связанные с зоной охвата, концепцией ТЦ и индексом посещаемости

### КОРРЕКТИРОВКИ ПО АРЕНДЕ

06

#### Корректировка на ёмкость парковки

Корректировка рассчитывается как отношение удельной ставки аренды аналога к ставке аренды объекта, на основе отношения парковочного коэффициента объекта аналога к парковочному коэффициенту оцениваемого объекта при наличии отклонений от установленных диапазонов.

Название корректировки	Якоря	Мини-якоря	Галерея
	минимальное значение		максимальное значение
<b>Для ТЦ на расстоянии 10-25 мин. до метро</b>			
Корректировка вниз при отклонении от границы диапазона до 20%	1,00		
Корректировка вниз при отклонении от границы диапазона от 20% до 50%	0,95		
Корректировка вниз при отклонении от границы диапазона от 50 % и более	0,85		

Среднерыночные диапазоны:	
для ТЦ на расстоянии до 10 мин. до метро	парковочный коэффициент базовый 1 м/мна 50-70 кв. м GLA
для ТЦ на расстоянии 10-25 мин. до метро	парковочный коэффициент базовый 1 м/м на 25-40 кв. м GLA
для ТЦ без метро / от 25 мин. до метро	парковочный коэффициент базовый 1 м/м на 15-20 кв. м GLA

## КОРРЕКТИРОВКИ ПО АРЕНДЕ

### 06

### Корректировка на ёмкость парковки

Корректировка рассчитывается как отношение удельной ставки аренды аналога к ставке аренды объекта, на основе отношения парковочного коэффициента объекта аналога к парковочному коэффициенту оцениваемого объекта при наличии отклонений от установленных диапазонов.

Название корректировки	Якоря	Мини-якоря	Галерея
	минимальное значение		максимальное значение
<b>Для ТЦ без метро / от 25 мин. до метро</b>			
Корректировка вниз при отклонении от границы диапазона до 20%	1,00		
Корректировка вниз при отклонении от границы диапазона от 20% до 50%	0,90		
Корректировка вниз при отклонении от границы диапазона от 50 % и более	0,80		

Среднерыночные диапазоны:	
для ТЦ на расстоянии до 10 мин. до метро	парковочный коэффициент базовый 1 м/мна 50-70 кв. м GLA
для ТЦ на расстоянии 10-25 мин. до метро	парковочный коэффициент базовый 1 м/м на 25-40 кв. м GLA
для ТЦ без метро / от 25 мин. до метро	парковочный коэффициент базовый 1 м/м на 15-20 кв. м GLA

## КОРРЕКТИРОВКИ ПО АРЕНДЕ

### 07

#### Корректировка на этаж

Применяется для оценки уровня арендных ставок. За единицу принимается значение по сопоставимому по формату и профилю помещению на первом этаже. Подходит не для всех типов якорных арендаторов, т.е. только по площади сравнивать некорректно, необходимо принимать во внимание профиль арендатора (например, супермаркет на 1 этаже и детский развлекательный центр на 3-м).

Название корректировки	Якоря		Мини-якоря		Галерея	
	минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение
(-1) этаж и ниже	0,85	0,90	0,80	0,90	0,75	0,85
1-й этаж	1,00					
2-й этаж	0,75	0,85	0,75	0,85	0,65	0,80
3-й этаж и выше	0,65	0,75	0,60	0,72	0,45	0,65

КОРРЕКТИРОВКИ ПО АРЕНДЕ

08

**Корректировка на расположение на этаже в ТЦ**

Применяется для оценки уровня арендных ставок. За единицу принимается значение по сопоставимому по формату и профилю помещению на первом этаже. Подходит не для всех типов якорных арендаторов, т.е. только по площади сравнивать некорректно, необходимо принимать во внимание профиль арендатора (например, супермаркет на 1 этаже и детский развлекательный центр на 3-м).

Название корректировки	Якоря		Мини-якоря		Галерея	
	минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение
Премиальное расположение на этаже (рядом с входной группой, потоком эскалатора)	<b>1,0</b>					
Расположение в слепой зоне ТЦ (мертвая зона, плохая обзорность витрин, плохой поток изначально)	<b>0,80</b>	<b>0,90</b>	<b>0,65</b>	<b>0,85</b>	<b>0,50</b>	<b>0,70</b>

## Индикаторы, используемые при расчете Чистого Операционного Дохода

### ИНДИКАТОРЫ

09

#### Индикатор доли операционных расходов

Индикатор доли расходов, или показатель удельной нормы расходов в выручке ТЦ, применяется для оценки уровня операционных расходов относительно среднерыночных показателей и напрямую влияет на формирование Чистого Операционного Дохода торгового центра.

Показатель рассчитывается как доля всех (возмещаемых и невозмещаемых) операционных расходов в Валовой Выручке от аренды при 100% загрузке.

Название индикатора	Среднерыночный диапазон показателя
Индикатор доли операционных расходов	25% - 35%

Превышение индикатора относительно верхней границы среднерыночного диапазона отражает качество управления, вероятность излишних расходов и недополученной прибыли собственника. Зачастую высокие значения показателя могут формироваться за счет расходов на налоги, рассчитываемые через кадастровую стоимость объекта, которая может быть крайне высокой относительно рыночной (характерно для ТЦ, расположенных в г. Москве).

Значение ниже 25% отражает риски скрытых расходов, вероятность некачественного управления или намеренное занижение расходов с целью увеличения показателя чистого операционного дохода ТЦ.



## ИНДИКАТОРЫ

## 10

**Индикатор по уровню возмещаемых операционных расходов, прибавляемых к базовой ставке аренды**

В текущей практике работы с ТЦ предусматривается отсутствие выделения OPEX (операционных расходов) для якорей и крупных мини-якорей. Важно обращать внимание на различие практик для договоров аренды различного временного периода и для различных категорий арендаторов. Возмещаемые операционные расходы, которые включаются в договор аренды как дополнительный платеж или могут быть включены в общую аренду, включают:

- Расходы на обслуживание внутренних инженерных систем (ВИС), содержание территории вкл. вывоз мусора, уборку снега, мытье окон и охрану, другие эксплуатационные расходы
- Налог на имущество
- Страховые платежи
- Платежи за землю

Могут определяться по системе 'open book', т.е. по факту начисления, но чаще всего рассчитываются по фиксированной ставке, которая прибавляется к базовой ставке аренды, не учитывающей расходы. Не включают коммунальные платежи. Не включают расходы на ремонт.

Название индикатора	Якоря		Мини-якоря		Галерея	
	минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение
Расположение в слепой зоне ТЦ (мертвая зона, плохая обзорность витрин, плохой поток изначально)	0,80	0,90	0,65	0,85	0,50	0,70

## Индикаторы, используемые при расчете Чистого Операционного Дохода

### ИНДИКАТОРЫ

11

#### Индикатор резерва на замещение

Показатель расходов на мелкие ремонты руб. /кв.м / год в Валовой Выручке от аренды при 100% загрузке.

- какой процент от валовой выручки ТЦ направляется ежегодно на непредвиденные мелкие расходы на ремонт комплекса ТЦ.

Данные расходы в управленческом учете отражаются как расходы данного периода (вычитаются единовременно и уменьшают налогооблагаемую прибыль отчетного периода.

Название индикатора	Среднерыночный диапазон показателя
Резерв на замещение	1,0% - 1,5%



## Индикаторы, используемые при расчете Чистого Операционного Дохода

### ИНДИКАТОРЫ

12

#### WAULT по договорам аренды

WAULT (weighted average unexpired lease term) - показатель, который отражает количество лет, на которое обеспечен Чистый Операционный Доход торгового центра. Взвешивается, как правило, по доходу (реже – по площади).

WAULT – это сумма доходов от аренды по текущему договору между настоящим моментом и моментом истечения срока аренды для каждого арендатора, суммированное по всем арендаторам торгового центра, а затем разделенное на общий годовой доход от анализируемого объекта. Результат выражается в годах.

В зависимости от того, в каком состоянии находится рынок, и что предполагает стратегия собственника, «длинный» WAULT может быть как положительным, так и негативным показателем (высокий показатель WAULT на растущем рынке = отсутствие возможности перезаключить договоры аренды по более высоким ставкам, в кризисном периоде – индикатор относительной гарантированности денежного потока).

Название индикатора	Якоря		Мини-якоря		Галерея	
	минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение	минимальное значение	максимальное значение
Расположение в слепой зоне ТЦ (мертвая зона, плохая обзорность витрин, плохой поток изначально)	8,00	12,00	3,00	7,00	1,50	4,00

## Индикаторы, используемые при расчете Чистого Операционного Дохода

### ИНДИКАТОРЫ

#### 13

#### Ставка капитализации

Нижняя граница отражает ставки капитализации по наиболее ликвидным объектам, расположенных в наиболее привлекательных локациях (индекс посещаемости, уровень стоимости жилья в первичной зоне охвата, уровень конкуренции не превышает среднерыночные показатели) и при наличии качественного управления.

Верхняя граница будет релевантна для качественных объектов, которые могут не соответствовать понятию ликвидного объекта по некоторым критериям. Корректировки в виде премий к ставке капитализации будут представлены в отдельном Приложении.

Название индикатора	Среднерыночный диапазон показателя
13а. Ставки капитализации - качественные объекты	10,5% - 12,0%
13б. Ставки капитализации - некачественные объекты	12,5% - 15,0%



## Индикаторы, используемые при расчете Чистого Операционного Дохода

### КОРРЕКТИРОВКИ ДЛЯ СТАВОК КАПИТАЛИЗАЦИИ

14

#### Корректировка на «возраст» объекта

Корректировка на год ввода в эксплуатацию / глобальной реконструкции ТЦ и общее физическое состояние здания - применяется к % ставке капитализации.

За базу для расчета корректировки принимаются арендные ставки на здания, введенные менее 10 лет назад.

Корректировка на год ввода в эксплуатацию применяется к зданиям старше 10 лет, при отсутствии капиталовложений в ремонт и обновление концепции объекта. Если по мнению оценщика возраст здания не будет влиять на ставку аренды (при отсутствии выявленной необходимости срочных капитальных вложений со стороны арендатора, склад недавно отремонтирован и обновлен), предлагается поставить 0%.

Название корректировки	Значение корректировки
Корректировка на «возраст» объекта	1,15% - 1,25%

## Индикаторы, используемые при расчете Чистого Операционного Дохода

### КОРРЕКТИРОВКИ ДЛЯ СТАВОК КАПИТАЛИЗАЦИИ

15

#### Корректировка для ТЦ с OCR выше среднего

OCR (Occupancy Cost Ratio) – это отношение арендной выручки к товарообороту арендатора или торгового центра. Рассчитывается только в том случае, если собственник собирает информацию по товарообороту с не менее чем 80% арендаторов (по арендопригодной площади), в противном случае расчет будет некорректным.

Показатель выше среднерыночного может отражать «нездоровую» ситуацию в среде арендаторов – волатильность и риски роста ротации, т.к. многие арендаторы не смогут долго работать, отдавая более чем существенную долю своей выручки собственнику в счет арендных платежей. Показатель ниже среднерыночного может означать недополученную прибыль для собственника. Как правило, топовые торговые центры работают на верхних границах показателя OCR.

Если значение OCR для объекта Оценки превышает верхнюю границу среднерыночного уровня, то рекомендуется использовать повышающую корректировку для ставки капитализации.

Название корректировки	Значение корректировки
Корректировка для ТЦ с OCR, превышающий среднерыночный диапазон	1,1

16

#### Индикатор по среднерыночному диапазону OCR центра

Данный индикатор помогает оценить устойчивость арендаторов ТЦ, оценить риски вакантности и снижения арендного потока. Индикатор рассчитывается как отношение уровня ставок (совокупная арендная плата без коммуналки на кв. м) к уровню товарооборота на кв. м в зоне оцениваемого Объекта.

Название индикатора	Среднерыночный диапазон показателя
Индикатор по среднерыночному диапазону OCR центра	10,5% - 14,8%

## СЛЕДУЮЩИЕ ШАГИ



# Спасибо

---

Вы можете ознакомиться с Торговым Дайджестом корректировок по оценке на сайтах:

- > <https://asros.ru/analytics/other/>
- > <https://rgud.ru/market-news/>
- > <https://smao.ru/press/news/market/>
- > <https://retex.pro>
- > <https://ricci.ru>
- > <https://riccitech.ru>