

Методы расчета ставки капитализации

Лукьянова Ю.В.
АФКбву-41
2016 год

Капитализация



Это показатель, который описывает отношение рыночной стоимости актива к чистому доходу за год.

Ставка капитализации показывает инвестору процент дохода, который он получит, купив тот или иной актив. Этот показатель важен для оценки инвестиций, однако в России не всегда можно точно вычислить его из-за отсутствия статистической информации по рынку недвижимости и другим рынкам страны.

Используемый при прямой капитализации коэффициент соответствует общей ставке капитализации, которая может быть определена рядом методов.

Метод рыночной выжимки, или анализ сравнимых продаж

Заключается в извлечении ставки капитализации из сравнимых продаж, когда имеется достаточное количество данных по схожим объектам доходной недвижимости.

Сравнимые объекты должны совпадать с оцениваемым по своему функциональному назначению и уровню риска инвестиций, а также соответствовать ему по размерам дохода, физического сходства, места расположения, соотношению между валовым доходом и эксплуатационными расходами, сложившимся на рынке ожиданием будущего поведения имущественных стоимостей.

По сравнимым объектам собирают следующие данные:

- цену объекта;
- приносимый доход;
- коэффициент эксплуатационных расходов, как отношение валового дохода к эксплуатационным расходам;
- условия финансирования сделки, долю заемных средств;
- ситуацию на рынке в момент заключения сделки.



Метод кумулятивного построения ставки капитализации

Ставка капитализации делит ее на составные части:

доход на инвестиции и ставку возмещения капитала.

Доход на инвестиции разбивается на четыре части:

- безрисковая процентная ставка (может соответствовать банковскому проценту на капитал или процентной ставке по государственным краткосрочным облигациям);
- поправка на риск в зависимости от рискованности вложения капитала;
- поправка на низкую ликвидность данного объекта недвижимости;
- поправка на инвестиционный менеджмент, связанная с затратами на управленческие усилия, в частности на заполнение документации и т.ад.



Метод финансовых составляющих – собственные и заемные средства

Так как большинство объектов доходной недвижимости приобретаются с привлечением заемных средств, общая ставка капитализации должна удовлетворять требованиям как банка, так и инвестора.

К требованиям банка относятся получение прибыли на определенном уровне с учетом риска по выдаче кредита и получение равновеликих периодических платежей, включающих выплаты по процентам и погашение основной задолженности.

К требованиям инвестора относятся получение за период владения прибыли на вложенный капитал в объеме, достаточном для оправдания инвестиций с данным уровнем риска и возмещение первоначально вложенных средств.



Ставка капитализации для заемных средств СКз - ипотечная постоянная.

Ставка капитализации для собственных средств СКсс рассчитывается на основе дохода инвестора после выплат по обслуживанию долга и амортизационных отчислений, но до уплаты налогов, по формуле:

Общая ставка капитализации рассчитывается как средневзвешенная от ипотечной постоянной и ставки капитализации для собственных средств инвестора.

$$\underline{СКо = СКзс * К + СКсс (1 - К),}$$

где

К - доля заемных средств в цене приобретения объекта.

СКзс - определяется на основе среднерыночных условий финансирования сделок по схожим объектам. **СКсс** рассчитывается на основе информации по сравнимым объектам.

Метод физических составляющих - земля и улучшения.

Формула связанных инвестиций (взвешенных составляющих) также может быть применена к составным частям недвижимости: земли (участку) и улучшений (строений).

Так же, как взвешенные ставки капитализации рассчитываются для заемного и собственного капитала в методе финансовых составляющих, так и взвешенные ставки капитализации для земли $СКз$ и строений (улучшений) $СКу$ могут быть рассчитаны при условии, что можно с достаточной точностью на основе рыночных данных получить ставки капитализации для каждого из компонентов, а также долю их вкладов в общую стоимость имущества:

$$\underline{СКо = СКз * З + СКу * (1 - З)},$$

где

$З$ - доля земельного участка стоимости объекта.



