

МЕТОДЫ ДОХОДНОГО ПОДХОДА, ПРИМЕНЯЕМЫЕ ПРИ ОЦЕНКЕ
ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ. ОСОБЕННОСТИ ПРИМЕНЕНИЯ
МЕТОДА ДДП ДЛЯ ОЦЕНКИ НЕДВИЖИМОСТИ В СОВРЕМЕННЫХ
РОССИЙСКИХ УСЛОВИЯХ. МЕТОД ПРЯМОЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ.
МЕТОДЫ РАСЧЕТА СТАВОК КАПИТАЛИЗАЦИИ И
ДИСКОНТИРОВАНИЯ. АЛГОРИТМ РАСЧЕТА СТОИМОСТИ
ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ С ПРИМЕНЕНИЕМ МЕТОДОВ
ДОХОДНОГО ПОДХОДА.

Подготовила студентка 3 курса
Назарова Ксения
УФРС19-1

ПЛАН

1. Доходный подход-что это?
2. Методы доходного подхода, применяемые при оценке объектов недвижимости.
3. Метод капитализации
4. Метод дисконтированных денежных потоков
5. Особенности применения метода ДДП для оценки недвижимости в современных российских условиях.
6. Методы расчета ставок капитализации и дисконтирования.
7. Алгоритм расчета стоимости объектов недвижимости с применением методов доходного подхода.

Доходный подход

Доходный подход к оценке стоимости объектов недвижимости — совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки.

Доходный подход используется только для оценки доходной недвижимости, то есть такой недвижимости, единственной целью которой является получение дохода, и в его основе лежат следующие принципы оценки недвижимости:

- принцип ожидания (стоимость объекта, приносящего доход, определяется текущей стоимостью будущих доходов, которые этот объект принесет);
- принцип замещения (стоимость объекта недвижимости имеет тенденцию устанавливаться на уровне величины эффективного капиталовложения, необходимого для приобретения сопоставимого, замещающего объекта, приносящего желаемую прибыль).

Доходный подход

Сущность доходного подхода состоит в оценке текущей (сегодняшней) стоимости будущих выгод, которые как ожидается, принесут эксплуатация и возможная продажа в дальнейшем недвижимого имущества, т. е. путем капитализации дохода.

Капитализация дохода — это процесс перерасчета потока будущих доходов в конечную величину, равную сумме их текущих стоимостей. Эти величины учитывают:

- сумму будущего дохода;
- время, когда должен быть получен доход;
- продолжительность получения дохода.

Методы доходного подхода, применяемые при оценке объектов недвижимости.

Доходный подход к оценке недвижимости включает два основных метода:

- 1) метод дисконтированных денежных потоков;
- 2) метод капитализации дохода.

Выбор метода определяется динамикой будущих доходов. Если, по мнению оценщика, прогнозируемые доходы по годам будут существенно меняться, то оценку следует проводить методом дисконтированных денежных потоков, а если ожидаемые доходы будут стабильными либо стабильно изменяющимися, можно использовать метод капитализации доходов.

Метод капитализации дохода определяет рыночную стоимость недвижимости путем конвертации дохода за один год, ближайший к дате оценки, в стоимость при помощи коэффициента капитализации.

Этапы оценки рыночной стоимости методом капитализации дохода следующие:

- 1) Расчет годового чистого операционного дохода.
- 2) Расчет коэффициента капитализации.
- 3) Расчет рыночной стоимости недвижимости по формуле:

$$C_n = \text{ЧОД} / K_k ,$$

где C_n — рыночная стоимость недвижимости; ЧОД — чистый операционный доход; K_k — коэффициент капитализации.

МЕТОД КАПИТАЛИЗАЦИИ И ДОХОДА.

Коэффициент капитализации — это процентная ставка, которая используется для конвертации годового дохода в стоимость. Коэффициент капитализации включает ставку доходности инвестора на вложенный капитал и норму возврата капитала:

$$K_n = R_n + Нв. к,$$

где K_n — коэффициент капитализации для недвижимости; R_n — ставка доходности инвестора на вложенный капитал; $Нв. к$ — норма возврата капитала.

МЕТОД КАПИТАЛИЗАЦИИ И ДОХОДА.

Ставка доходности инвестора на вложенный капитал — это норма дохода, которую владелец недвижимости рассчитывает получить исходя из уровня рисков, присущих оцениваемой недвижимости.

Норма возврата капитала — это процентная ставка, которая обеспечивает возврат первоначальных инвестиций. Данная составляющая коэффициента капитализации позволяет в процессе инвестиционного анализа разделить доход, ежегодно приносимый недвижимостью, на две составляющие: 1) возмещение капитала, вложенного в недвижимость; 2) получение дополнительного дохода от владения объектом

МЕТОД КАПИТАЛИЗАЦИИ И ДОХОДА.

В оценочной практике используется три метода расчета нормы возврата капитала:

- 1) метод Ринга;
- 2) метод Инвуда;
- 3) метод Хоскольда.

Для расчета нормы возврата капитала в зависимости от метода необходимо располагать следующей информацией:

остаточный срок службы недвижимости;

ставка доходности недвижимости;

безрисковая ставка доходности.

МЕТОД КАПИТАЛИЗАЦИИ И ДОХОДА.

МЕТОД ДИСКОНТИРОВАННЫХ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ.

Метод дисконтирования денежных потоков в оценке недвижимости требуется, чтобы спрогнозировать вероятные финансовые поступления на будущий срок. Это требуется в случае их вероятных изменений с течением времени и, если они будут значительно отличаться от действующих. Подсчет осуществляется на определенный срок и с определением уровня выручки от использования объекта недвижимости по окончании указанного временного периода.

МЕТОД ДИСКОНТИРОВАННЫХ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ.

Практическое применение метода актуально только при наличии определенных данных, предоставляющих возможность оценить объем будущей прибыли. Существует ряд ситуаций, когда подсчет через дисконтированные денежные потоки будет наиболее эффективен:

- потенциальное изменение структуры поступлений в будущем;
- при наличии данных, позволяющих построить прогноз по будущим потокам;
- сезонный характер функционирования;
- это крупный коммерческий объект;
- перед строительством или вводом в эксплуатацию.

МЕТОД ДИСКОНТИРОВАННЫХ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ.

Достоинство метода состоит в учете многочисленных факторов и их влияния друг на друга. За счет этого получается сгладить вероятные неточности, связанные с низкой стабильностью, повышенными рисками и сезонностью получения доходов. Учитываются следующие характеристики:

- структурные преобразования;
- дебиторская задолженность;
- капиталовложения;
- приток и отток средств.

метод дисконтированны х денежных потоков.

При осуществлении общего расчета по методу дисконтирования денежных потоков необходимо исходить из того, что стоимость остатков за крайний год прогноза должна быть дисконтирована и добавлена к сумме ее вложений. Для проверки расчетов используется равенство между итоговым показателем, а также суммой остатков и вероятных денежных потоков.

- PV – определяемая стоимость;
- C_t – денежные поступления в течение периода t ;
- i – ставка дисконтирования;
- R – стоимость остатков;
- n – продолжительность прогноза.

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+i)^t} + \frac{R}{(1+i)^n}$$

Особенности применения метода ДДП для оценки недвижимости в современных российских условиях.



На практике российские оценщики вместо денежных потоков дисконтируют доходы:



* ЧОД (указывая, что объект недвижимости принимается как неотягощенный долговыми обязательствами),



* чистый поток наличности за вычетом расходов на эксплуатацию, земельного налога и реконструкцию,



* облагаемую налогом прибыль.

Особенности расчета денежного потока при использовании метода ДДП.

- 1. Поимущественный налог (налог на недвижимость), состоящий из налога на землю и налога на имущество, необходимо вычитать из действительного валового дохода в составе операционных расходов.
- 2. Экономическая и налоговая амортизация не является реальным денежным платежом, поэтому учет амортизации при прогнозировании доходов является излишним.
- 3. Капитальные вложения необходимо вычитать из чистого операционного дохода для получения величины денежного потока, поскольку это реальные денежные выплаты, увеличивающие срок функционирования объекта и величину стоимости реверсии.
- 4. Платежи по обслуживанию кредита (выплата процентов и погашение долга) необходимо вычитать из чистого операционного дохода, если оценивается инвестиционная стоимость объекта (для конкретного инвестора). При оценке рыночной стоимости объекта недвижимости вычитать платежи по обслуживанию кредита не надо.
- 5. Предпринимательские расходы владельца недвижимости необходимо вычитать из действительного валового дохода, если они направлены на поддержание необходимых характеристик объекта.

Методы расчета ставки

- **капитализации**
Шаг 1. Получите (или подготовьте) финансовый отчет за репрезентативный период времени (обычно по меньшей мере за пять лет).
- Шаг 2. Скорректируйте финансовые отчетные данные, полученные на шаге 1, в соответствии с требованиями GAAP или для нормализации отчетности. Если потребуются нормализационные корректировки для устранения воздействия на эти данные недействующих или излишних активов, следует рассмотреть стоимость этих активов в шаге 9. Определите, не следует ли скорректировать нормализованный показатель дохода с учетом дефицита активов. В качестве альтернативы, идентифицированные недостающие активы могут быть рассмотрены отдельно в шаге 9.
- Шаг 3. Пересчитайте (или рассчитайте) подоходные налоги на нормализованный доход до вычета налогов, как он был определен в шаге 2. Результатом будет показатель скорректированной чистой прибыли.
- Шаг 4. Если капитализируемым потоком доходов является денежный поток, то следует сделать дополнительные корректировки чистого дохода, полученного на шаге 3, чтобы прийти к валовому или чистому денежному потоку.
- Шаг 5. Определите коэффициент капитализации для того потока доходов, который предстоит капитализировать. Во многих случаях этим потоком является чистая прибыль (шаг 3, см. выше), однако в определенных обстоятельствах измерителем может быть валовый денежный поток или чистый денежный поток (шаг 4, см. выше).

Методы расчета ставки

капитализации

Шаг 6. Определите период деятельности компании, который послужит базой для капитализации. В большинстве случаев этим периодом бывает последний финансовый год или последние 12 месяцев; однако, в определенных обстоятельствах, более приемлемой базой расчета может оказаться прогноз на ближайший год или средний показатель за несколько прошлых лет.

- Шаг 7. Оцените рабочую величину стоимости компании путем деления чистой прибыли (шаг 3), или валового или чистого денежного потока (шаг 4) на коэффициент капитализации, полученный на шаге 5.
- Шаг 8. Проведите проверку на «здравый смысл», чтобы определить, насколько правдоподобна полученная оценка.
- Шаг 9. Если на шаге 2 были проведены корректировки финансовой отчетности для учета влияния на оценку компании недействующих или излишних активов, определите подходящую стоимость этих активов на дату оценки и добавьте ее к стоимости, определенной на шаге 7. Если на шаге 2 был установлен недостаток активов, определите, может ли быть показатель стоимости компании уменьшен на стоимость таких недостающих активов. Если недостаток активов был учтен при нормализационной корректировке отчетности о доходах, операция по еще одному сокращению стоимости компании не требуется.
- Шаг 10. Определите, требуется ли скорректировать полученную на шаге 9 стоимость для учета скидки за ликвидность, премии за контроль или скидки на неконтрольный характер пакета акций.

Методы расчета ставки дисконтирования.

- Шаг 1. Получите или подготовьте финансовый прогноз на каждый будущий год деятельности компании, включая терминальный год рассматриваемого периода. Терминальный [11](#) год не означает последний год, а наоборот, следующий полный год после того года, на который были конкретно спрогнозированы результаты деятельности компании (как это объясняется в параграфах 525.27–30).
- Шаг 2. Если необходимо, скорректируйте финансовый прогноз, полученный на шаге 1, для устранения разных отклонений от GAAP или для нормализации показателей прогноза. Если нормализационные корректировки необходимы для устранения влияния недействующих или излишних активов, рассмотрите стоимость этих активов отдельно в шаге 9. Определите, отражает ли прогноз влияние того или иного недостатка активов. Если нехватки активов идентифицированы, прогноз может быть исправлен, чтобы отразить их влияние, или же стоимость недостающих активов может быть рассмотрена на шаге 9. (Шаг 2 может быть не обязателен, если корректировки для устранения отклонений от требований GAAP и нормализации показателей были сделаны в процессе подготовки финансового прогноза на шаге 1).
- Шаг 3. Если необходимо, пересчитайте (или рассчитайте) подоходные налоги на полученную на шаге 2 нормализованную сумму прогнозируемого дохода за каждый год. В результате будут получены суммы прогнозируемых чистых доходов для каждого года. (Шаг 3 может быть не обязателен, если на шаге 2 не производились корректировки, а налоги были учтены в процессе подготовки прогноза на шаге 1).
- Шаг 4. Если для дисконтирования выбран чистый денежный поток, сделайте дополнительные корректировки полученных на шаге 3 прогнозных показателей чистого дохода, чтобы перейти к годовым прогнозным величинам денежного потока.

- Шаг 5. Определите ставку дисконта для того потока доходов, который предстоит дисконтировать. В большинстве случаев таким потоком является чистый поток денежных средств (шаг 4); однако при некоторых обстоятельствах измерителем могут быть чистые доходы (шаг 3).
- Шаг 6. Определите операционную стоимость компании в терминальном году.
- Шаг 7. Определите текущую операционную стоимость компании, дисконтируя все будущие операционные доходы (включая терминальную стоимость компании), определенную на шаге 6) в текущую стоимость, используя коэффициенты приведения к текущей стоимости, полученные на основе ставки дисконтирования, установленной на шаге 5.
- Шаг 8. Проведите проверку на «здравый смысл», чтобы определить, насколько правдоподобна полученная оценка.
- Шаг 9. Если на шаге 2 были проведены корректировки финансовой отчетности для учета влияния на оценку стоимости компании недействующих или избыточных активов, определите подходящую стоимость этих активов на дату оценки и добавьте ее к стоимости, определенной на шаге 7. Если на шаге 2 был установлен недостаток активов, определите, может ли быть показатель стоимости компании уменьшен на стоимость таких недостающих активов. Если недостаток активов был учтен при нормализационной корректировке отчетности о доходах, еще одно сокращение стоимости компании не требуется.
- Шаг 10. Определите, требуется ли скорректировать полученную на шаге 9 стоимость для учета скидки за ликвидность, премии за контроль или скидки на неконтрольный характер пакета акций.



АЛГОРИТМ
РАСЧЕТА
СТОИМОСТИ
ОБЪЕКТОВ
НЕДВИЖИМОСТИ
С ПРИМЕНЕНИЕМ
МЕТОДОВ
ДОХОДНОГО
ПОДХОДА.



**СПАСИБО ЗА
ВНИМАНИЕ!**

