



Актуальность темы исследования достаточно трудно переоценить, так как в мировой, а сегодня и в российской практике одним из основных быстро развивающихся направлений оценочной деятельности является оценка предприятия. Оценку бизнеса осуществляют с позиций трех подходов: доходного, затратного, сравнительного. Оценка стоимости любого объекта собственности представляет собой упорядоченный, целенаправленный процесс определения в денежном выражении стоимости объекта с учетом потенциального и реального дохода, приносимого им в определенный момент времени в условиях конкретного рынка. Объектом оценки является любой объект собственности в совокупности с правами, которыми наделен его владелец. Это может быть бизнес, компания, предприятие, фирма, банк, отдельные виды активов, как материальных, так и нематериальных. Как правило, главная цель оценки состоит в определении стоимости объекта соответствующего вида, что необходимо клиенту (лицу, заказавшему оценку или заинтересованному в оценке) для принятия решения. В проведении оценочных работ заинтересованы различные стороны - от государственных органов до частных лиц.

Сущность и этапы доходного подхода

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

Доходный подход - подход, основанный на оценке покупателем сегодняшней выгоды от будущего владения собственностью. Как правило, потенциальный покупатель рассматривает недвижимость с точки зрения инвестиционной привлекательности, т.е. как и какой доход приносит данный объект недвижимости.

- Доходная недвижимость - недвижимость, которая генерирует или предназначена для генерации доходов
- Отдельно стоящие здания, встройки, пристройки, надстройки (мансарды), подстройки (подвалы, цоколи)
- Торговая, офисная, производство, гостиницы

Основное преимущество, которое имеет доходный подход оценки недвижимости по сравнению со сравнительным и затратным заключается в том, что он в большей степени отражает представление инвестора о недвижимости как источнике дохода, т.е. это качество недвижимости учитывается как основной ценообразующий фактор. Доходный подход оценки тесно связан с рыночным и затратным методами. Например, ставки дохода, применяемые в доходном методе, обычно определяются из анализа сопоставимых инвестиций; затраты на реконструкцию используются при определении денежного потока как дополнительные инвестиции; методы капитализации используются при корректировке различий рыночного и затратного методов. Основным недостатком, который имеет доходный подход оценки недвижимости, является то, что он в отличие от двух других методов оценки основан на прогнозных данных. На первом этапе, когда используется доходный подход оценки недвижимости, составляется прогноз будущих доходов от сдачи оцениваемых площадей в аренду за период владения, т.е. за время, в течение которого инвестор собирается сохранить за собой право собственности на объект недвижимости. Арендные платежи очищаются от всех эксплуатационных периодических затрат, необходимых для поддержания недвижимости в требуемом коммерческом состоянии и управлении, после чего прогнозируется стоимость объекта в конце периода владения в абсолютном или долевым относительно первоначальной стоимости выражении - так называется величина реверсии. На последнем этапе спрогнозированные доходы и реверсия пересчитываются в текущую стоимость посредством методов прямой капитализации или дисконтированного денежного потока. Выбор способа капитализации определяется характером и качеством ожидаемых доходов.

Существуют 2 метода доходного подхода:

- капитализации;

- дисконтирования денежных потоков.

При использовании метода капитализации доходов в стоимость недвижимости преобразуется доход за один временной период, а при использовании метода дисконтированных денежных потоков - доход от ее предполагаемого использования за ряд прогнозных лет, а также выручка от перепродажи объекта недвижимости в конце прогнозного периода.

Метод капитализации дохода

Капитализация дохода - процесс пересчёта потока будущих доходов в единую сумму текущей стоимости с учётом риска и времени.

$$PC = \text{ЧОД} / R,$$

где PC - рыночная (текущая) стоимость объекта;

ЧОД - чистый операционный доход;

R - коэффициент капитализации.

Таким образом, метод капитализации доходов представляет собой определение стоимости недвижимости через перевод годового чистого операционного дохода (ЧОД) в текущую стоимость.

Чистый операционный доход рассчитывают с учетом арендной платы, загрузки объекта, затрат на его эксплуатацию.

$$R = I + ?,$$

где I - доход на капитал, показывает компенсацию, которая должна быть выплачена инвестору за использование его денег (норма отдачи, ставка дисконта);

? - норма возврата капитала.

Достоинства и недостатки метода определяются по следующим критериям:

- возможность отразить действительные намерения потенциального покупателя (инвестора);
- тип, качество и обширность информации, на основе которой проводится анализ;

- способность учитывать конкурентные колебания;
- способность учитывать специфические особенности объекта, влияющие на его стоимость (месторасположение, размер, потенциальная доходность).

Основными предпосылками метода капитализации дохода является:

- величина дохода постоянна, поэтому используют данные за один год;
- не учитывается величина начальных инвестиций;
- используется общий коэффициент капитализации.

Метод не рекомендуется использовать, когда объект недвижимости требует значительной реконструкции или же находится в состоянии незавершенного строительства, т.е. в ближайшем будущем не представляется возможным выход на уровень стабильных доходов. В российских условиях основная проблема, с которой сталкивается оценщик, - «информационная непрозрачность» рынка недвижимости, прежде всего отсутствие информации по реальным сделкам продажи и аренды объектов недвижимости, эксплуатационным расходам, отсутствие статистической информации по коэффициенту загрузки на каждом сегменте рынка в различных регионах. В результате расчет ЧОД и ставки капитализации становится очень сложной задачей.

Основные этапы процедуры оценки методом капитализации:

- определение ожидаемого годового (или среднегодового) дохода, в качестве дохода, генерируемого объектом недвижимости при его наилучшем и наиболее эффективном использовании;
- расчёт ставки капитализации;
- определение стоимости объекта недвижимости на основе чистого операционного дохода и коэффициента капитализации путем деления ЧОД на коэффициент капитализации.

Преимущества метода капитализации доходов заключаются в том, что этот метод непосредственно отражает рыночную конъюнктуру, так как при его применении анализируются с точки зрения соотношения дохода и стоимости, как правило, большое количество сделок с недвижимостью, а также при расчете капитализируемого дохода составляется гипотетический отчет о доходах,

основной принцип построения которого - предположение о рыночном уровне эксплуатации недвижимости.

Недостатки метода капитализации доходов состоят в том, что:

- применение его затруднительно, когда отсутствует информация о рыночных сделках;
- метод не рекомендуется использовать, если объект недостроен, не вышел на уровень стабильных доходов или серьезно пострадал в результате форс-мажорных обстоятельств и требует серьезной реконструкции.

3.Метод дисконтирование денежных потоков

Метод ДДП позволяет оценить стоимость недвижимости на основе текущей стоимости дохода, состоящего из прогнозируемых денежных потоков и остаточной стоимости, т.е. в конце периода владения планируется перепродажа объекта (реверсия).

Метод дисконтированных денежных потоков (ДДП) более сложен, детален и позволяет оценить объект в случае получения от него нестабильных денежных потоков, моделируя характерные черты их поступления.

Применяется метод ДДП, когда: предполагается, что будущие денежные потоки будут существенно отличаться от текущих;

- имеются данные, позволяющие обосновать размер будущих потоков денежных средств от недвижимости;
- потоки доходов и расходов носят сезонный характер;
- оцениваемая недвижимость - крупный многофункциональный коммерческий объект;
- объект недвижимости строится или только что построен и вводится (или введен в действие).

Этапы методы дисконтирования денежного потока:

1. Определить прогнозный период. В международной оценочной практике средняя величина прогнозного периода 5-10 лет, для России типичной величиной будет период длительностью 3-5 лет. Это реальный срок, на который можно сделать

обоснованный прогноз.

2. Составить прогноз и смоделировать денежные потоки на период функционирования объекта
3. Определить размер остаточной стоимости от продажи объекта
4. Определить ставку дисконта. «Ставка дисконта - коэффициент, используемый для расчета текущей стоимости денежной суммы, получаемой или выплачиваемой в будущем». Ставка дисконтирования должна отражать взаимосвязь «риск - доход», а также различные виды риска, присущие этой недвижимости.
5. Дисконтировать денежные потоки и остаточную стоимость объекта (определить текущую стоимость)
6. Рассчитать рыночную стоимость. Стоимость объекта недвижимости равна = Текущая стоимость прогнозируемых денежных потоков + Текущая стоимость остаточной стоимости (реверсии).

Преимущества:

- Учитывает динамику рынка
- Учитывает неравномерность структуры доходов
- Используется, если доход является не стабильным
- Используется, когда объект находится с стадии строительства

Недостатки:

- Вероятность ошибки на прогнозировании
- Сложность расчётов

Заключение

Доходный подход позволяет провести прямую оценку стоимости фирмы в зависимости от ожидаемых будущих доходов. Базовым понятием в данном подходе является чистые денежные поступления или чистые денежные потоки определяемые как разность между притоками и оттоками денежных средств за

определенный период времени.

Приведение будущих денежных поступлений к текущей стоимости проводится с использованием ставки дисконта. Вследствие неопределенности или риска, связанного с получением будущих доходов, ставка дисконта должна превышать безрисковую ставку дохода, то есть должна обеспечить премию за риск инвестирования в оцениваемую фирму. Иными словами, дисконтная ставка должна отражать требуемую инвесторам ставку прибыли с учетом предлагаемого риска.

Документальным результатом оценки фирмы является отчет об оценке. В отчете в обязательном порядке указывается дата проведения оценки объекта, используются подходы оценки, цели и задачи проведения оценки объекта, а также приводятся иные сведения, которые необходимы для полного и недвусмысленного толкования результатов проведения объектов оценки, отраженных в отчете.

Список использованной литературы

1. Оценка недвижимости: учебное пособие / Т. Г. Касьяненко, Г. А. Маховикова, В. Е. Есипов, С. К. Мирзажанов. - М.: КНОРУС, 2010.
2. Н.Е. Симионова, Р.Ю. Симионов – Ростов Н/Д “Оценка бизенса: теория и практика”
3. В. Есипова, Г. Маховиковой “Оценка бизнеса”
4. Л.Ф. ГАРАНИКОВА «Оценка стоимости предприятия» Учебное пособие. Изд. 1-е. Тверь: ТГТУ