



Ставка дисконтирования и ставка капитализации: сущность, методы формирования.

Ставка дисконтирования. Эта величина лежит в основе различных методов инвестиционной оценки бизнеса и позволяет привести будущие денежные потоки к текущему состоянию. С её помощью производится оценка эффективности вложений, что позволяет из всех возможных направлений инвестирования выбрать наиболее перспективное. На сегодняшний день существует ряд методик, по которым рассчитывается этот показатель. Владея некоторыми из них, инвестор сможет самостоятельно принимать решения и делать обоснованный выбор. Однако прежде чем переходить к формулам расчёта, необходимо раскрыть понятие ставки дисконтирования и определить её суть.

В западной практике для расчета ставки дисконтирования применяются следующие методы: 1) метод кумулятивного построения; 2) метод сравнения альтернативных инвестиций; 3) метод выделения; 4) метод мониторинга.

Метод кумулятивного построения основан на предпосылке, что ставка дисконтирования является функцией риска и рассчитывается как сумма всех рисков, присущих каждому конкретному объекту недвижимости.

Ставка дисконтирования = Безрисковая ставка + Премии за риск. Премия за риск рассчитывается суммированием значений рисков, присущих данному объекту недвижимости.

Метод выделения - ставка дисконтирования, как ставка сложного процента, рассчитывается на основе данных о совершенных сделках с аналогичными объектами на рынке недвижимости.

Обычный алгоритм расчета ставки дисконтирования по методу выделения следующий: • моделирование для каждого объекта-аналога в течение определенного периода времени по сценарию наилучшего и наиболее эффективного использования потоков доходов и расходов; • расчет ставки доходности инвестиций по объекту; • полученные результаты обработать любым приемлемым статистическим или экспертным способом с целью приведения характеристик анализа к оцениваемому объекту.

Метод мониторинга основан на регулярном мониторинге рынка, отслеживании по данным сделок основных экономических показателей инвестиций в недвижимость. Подобную информацию необходимо обобщать по различным сегментам рынка и регулярно публиковать. Такие данные служат ориентиром для оценщика, позволяют проводить качественное сравнение полученных расчетных показателей со среднерыночными, проверяя обоснованность различного рода допущений.

При росте дохода формула расчета ставки капитализации дополняется таким показателем, как темп роста. При фиксации падения дохода расчет ставки капитализации не проводится, а вместо него используется метод дисконтированного денежного потока (DCF).

Ставка капитализации рассчитывается на основании анализа изменяющихся доходных потоков, с применением расчетных моделей и общей ставки капитализации. На расчет последнего показателя оказывает влияние стоимость объекта, изменение дохода, условия финансирования, выбранная модель рекапитализации, а также рыночный уровень нормы прибыли. Ставка капитализации состоит из ставки дохода и ставки дисконта. При работе с западными методиками, которые предполагают оценивать объекты недвижимости в целях налогообложения, необходимо учитывать эффективную ставку по применяющимся налогам.

Метод капитализации дохода удобен при оценке стоимости недвижимости, а для оценки стоимости бизнеса применяется редко из-за значительных колебаний величин прибылей или денежных потоков по годам, характерных для большинства оцениваемых предприятий.