

«Оценка недвижимости»

Специальности: №08050265 Экономика и управление на предприятии,

№08050062 Менеджмент организации

Институт права и управления, кафедра Менеджмента

Слугин Олег Владимирович

# Тема 7

## «Доходный подход к оценке недвижимости»

# СОДЕРЖАНИЕ

1. Ключевые понятия
2. Учебный материал
3. Вопросы для самопроверки
4. Рекомендуемая литература

# КЛЮЧЕВЫЕ ПОНЯТИЯ

- Денежный поток
- Прогнозный период
- Постпрогнозный период
- Ретроспективный анализ
- Ставка дисконтирования
- Систематический риск
- Несистематический риск
- Модель Гордона

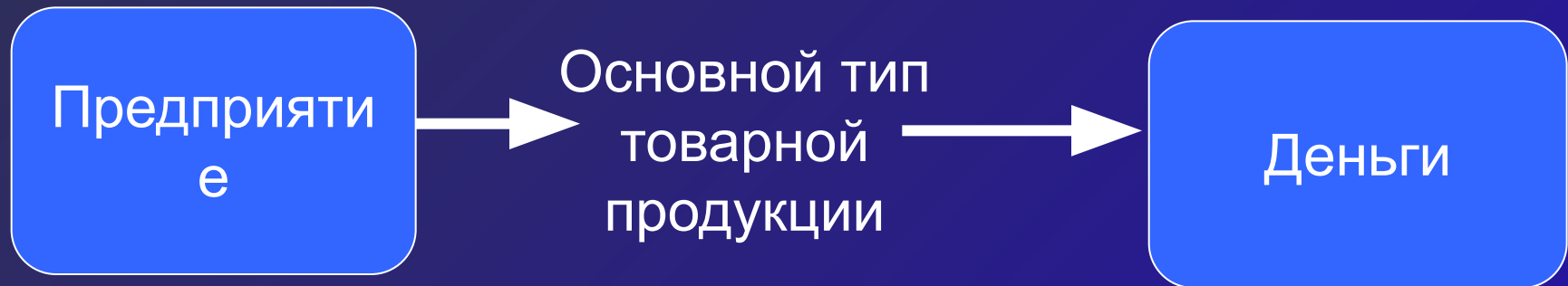
## Основное предположение доходного подхода:

- Потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес сумму большую, чем текущая стоимость будущих доходов от этого бизнеса.
- Собственник не продаст свой бизнес по цене ниже текущей стоимости прогнозируемых будущих доходов.

## Доходный подход

При определении рыночной стоимости бизнеса учитывается только та часть его капитала, которая может приносить доходы в той или иной форме в будущем

## Доходный подход



## Метод ДДП применяется для оценки:

- Действующего предприятия
- Предприятия находящегося в стадии роста или стабильного развития
- Предприятия имеющего определенную историю хозяйственной деятельности

## Этапы расчета стоимости предприятия методом ДДП:

1. Выбор модели денежного потока
2. Определение длительности прогнозного периода
3. Ретроспективный анализ и прогноз валовой выручки от реализации
4. Анализ и прогноз расходов
5. Анализ и прогноз инвестиций
6. Расчет величины денежного потока для каждого года прогнозного периода
7. Определение ставки дисконтирования
8. Расчет величины стоимости в постпрогнозный период
9. Расчет текущих стоимостей будущих денежных потоков и стоимости в постпрогнозный период
10. Внесение итоговых поправок



## Выбор модели денежного потока



Денежный поток для  
собственного капитала

Денежный поток для  
всего инвестированного  
капитала

Денежный поток для собственного капитала

$$\text{ДП} = \text{ЧП} + \text{А} \pm \Delta\text{СОК} \pm \Delta\text{ДЗ} - \text{КВ}$$

Денежный поток для всего  
инвестированного капитала

$$\text{ДП} = \text{ЧП} + A \pm \Delta \text{СОК} - \text{КВ}$$

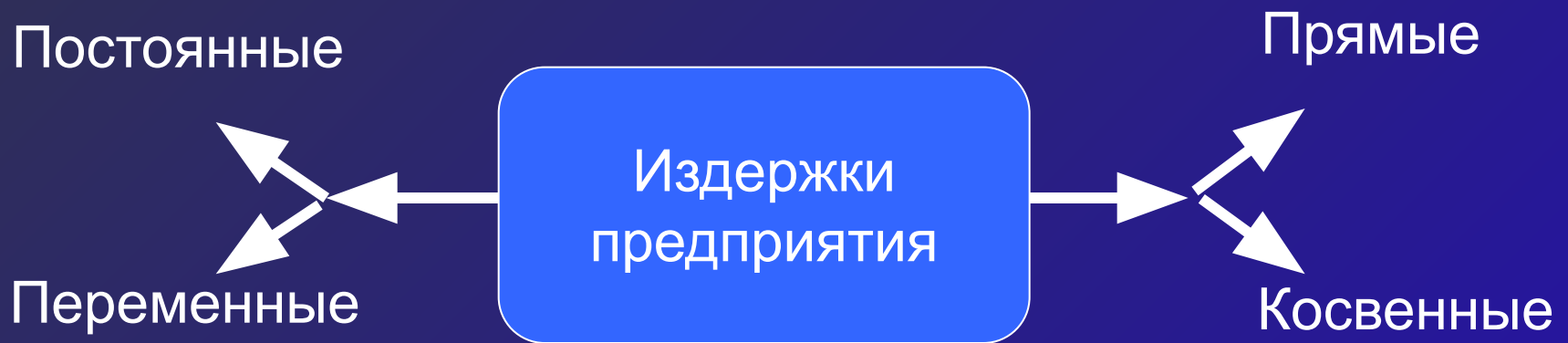
## Определение длительности прогнозного периода

в качестве прогнозного берется период,  
продолжающийся до тех пор, пока  
темпы роста компании не  
стабилизируются

## Ретроспективный анализ и прогноз валовой выручки от реализации

- Номенклатура выпускаемой продукции
- Объем производства
- Цена продукции
- Спрос
- Темпы инфляции
- Доля предприятия на рынке

## Анализ и прогноз расходов



## Анализ и прогноз расходов

- Структура расходов
- Инфляционные ожидания для каждой категории расходов
- Единовременные и чрезвычайные статьи расходов
- Амортизационные отчисления

# УЧЕБНЫЙ МАТЕРИАЛ

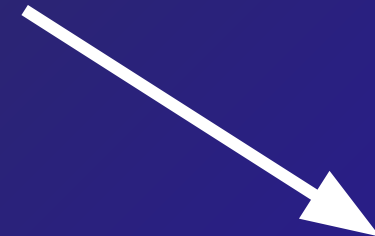
Анализ и  
прогноз  
инвестиций



Собственные средства



Капиталовложения



Потребности в  
финансировании



# УЧЕБНЫЙ МАТЕРИАЛ

Расчет величины денежного потока  
для каждого года прогнозного периода

Денежный поток от основной деятельности

+

Денежный поток от инвестиционной деятельности

+

Денежный поток от финансовой деятельности

## Определение ставки дисконтирования

1. Модель оценки капитальных активов (САР)
2. Метод кумулятивного построения
3. Модель средневзвешенной стоимости капитала

## Модель оценки капитальных активов (САР)

$$R = R_f + \beta^*(R_m - R_f)$$

Метод кумулятивного построения:

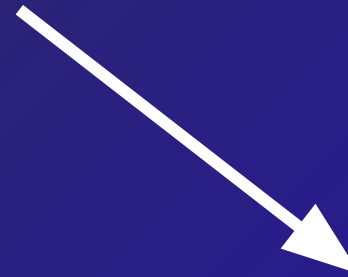
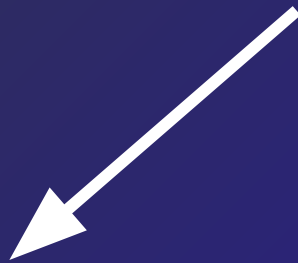
$$R = R_f + S_1 + S_2 + S_3 + \dots + S_n$$

Модель средневзвешенной  
стоимости капитала:

$$R = D_m * W_m + D_e * W_e$$

# УЧЕБНЫЙ МАТЕРИАЛ

Риски



Систематические

Несистематические

## Расчет величины стоимости предприятия в постпрогнозный период

- Метод расчета по ликвидационной стоимости
- Метод расчета по стоимости чистых активов
- Метод предполагаемой продажи
- Модель Гордона

## Метод расчета по ликвидационной стоимости:

применяется в том случае, если в прогнозный период ожидается банкротство предприятия



**Метод расчета по чистым активам:**

применяется для стабильно  
работающего бизнеса, главной  
характеристикой которого являются  
значительные материальные активы

## Метод предполагаемой продажи:

применяется для стабильно работающего бизнеса, при условии активно функционирующего фондового рынка

## Модель Гордона:

применяется для стабильно  
работающего бизнеса и стабильной  
величине прибыли

# УЧЕБНЫЙ МАТЕРИАЛ

## Расчет текущих стоимостей будущих денежных потоков и стоимости в постпрогнозный период

Текущая стоимость денежных потоков в течение прогнозного периода

+

Текущая стоимость предприятия в постпрогнозный период

## Внесение итоговых поправок

- Учет активов не участвующих в производстве, получении прибыли
- Учет фактической величины собственного оборотного капитала

# ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОПРОВЕРКИ

1. Каковы основные предпосылки метода дисконтированных денежных потоков?
2. Область применения и ограничения метода дисконтированных денежных потоков?
3. По какому критерию определяется модель денежного потока?
4. Как определяется длительность прогнозного периода?
5. Что такое постпрогнозный (остаточный) период?
6. Как прогнозируется валовая выручка от реализации? Основные факторы учитываемые при анализе валовой выручки?
7. Классификация затрат? Анализ и прогноз расходов?
8. Какими методами определяется ставка дисконтирования?
9. Какие риски учитываются при определении ставки дисконтирования?
10. Какими методами производится расчет величины стоимости бизнеса в постпрогнозный период?
11. Какие поправки вносятся для определения итоговой стоимости бизнеса?

# РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА

1. Оценка недвижимости. — 11-е изд. / Пер. с англ. под общ. ред. И.Л. Артеменкова. — 2-е изд., испр. и доп. — М.: ООО "Российское общество оценщиков", 2007.
2. Грязнова А. Г., Федотова М. А. Оценка недвижимости Учебник - 2-е изд., перераб. и доп. М. 2007
3. Иванова Е.Н. Оценка стоимости недвижимости. Учебное пособие под ред. д-ра экон. наук, проф. Федотовой М.А. - М., 2007.
4. Оценка недвижимости : учебное пособие для студ. вузов, обуч. по спец. экономики и управления (060000). / Л. Н. Тепман ; под ред. В. А. Швандара. - 2-е изд., перераб. и доп. - М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2006.

## Использование материалов презентации

Использование данной презентации, может осуществляться только при условии соблюдения требований законов РФ об авторском праве и интеллектуальной собственности, а также с учетом требований настоящего Заявления.

Презентация является собственностью авторов. Разрешается распечатывать копию любой части презентации для личного некоммерческого использования, однако не допускается распечатывать какую-либо часть презентации с любой иной целью или по каким-либо причинам вносить изменения в любую часть презентации. Использование любой части презентации в другом произведении, как в печатной, электронной, так и иной форме, а также использование любой части презентации в другой презентации посредством ссылки или иным образом допускается только после получения письменного согласия авторов.