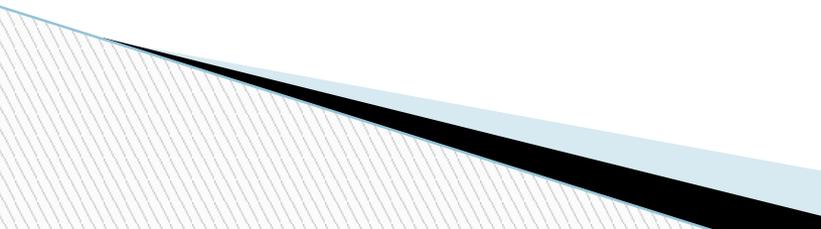
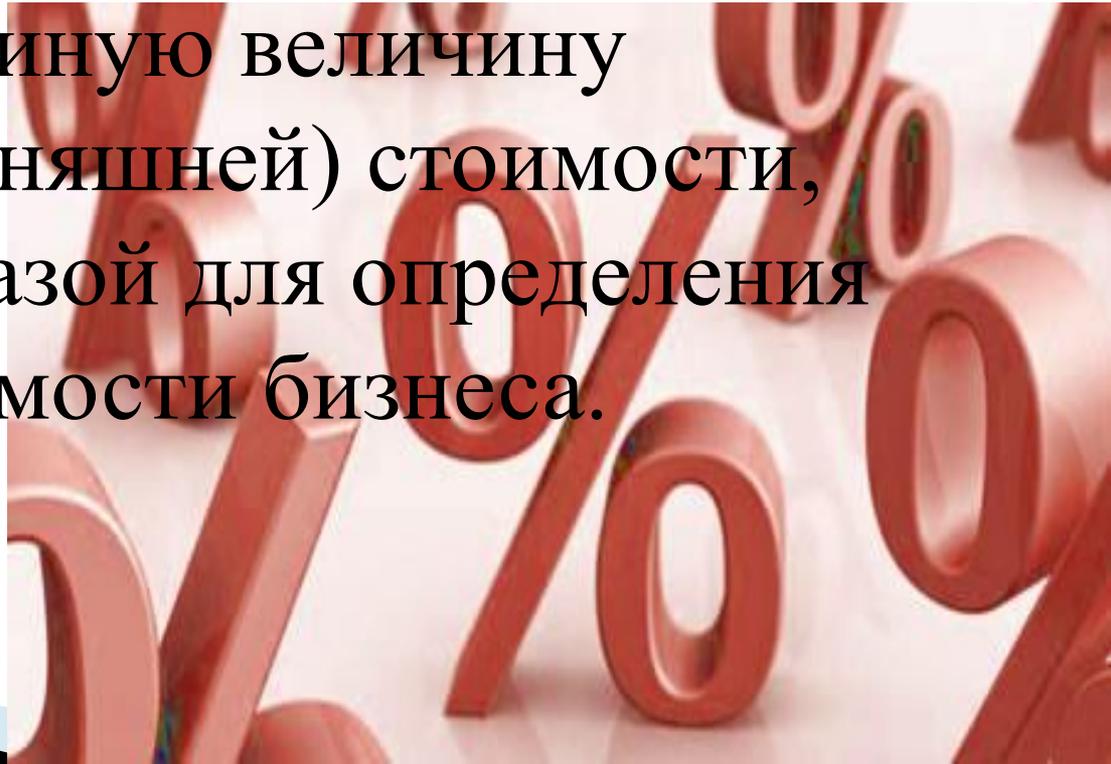


# Метод САРМ в расчете ставки дисконтирования



Ставка дисконтирования – это процентная ставка, используемая для пересчета будущих (отстоящих от настоящего времени на разные сроки) потоков доходов, которых может быть несколько, в единую величину текущей (сегодняшней) стоимости, являющуюся базой для определения рыночной стоимости бизнеса.

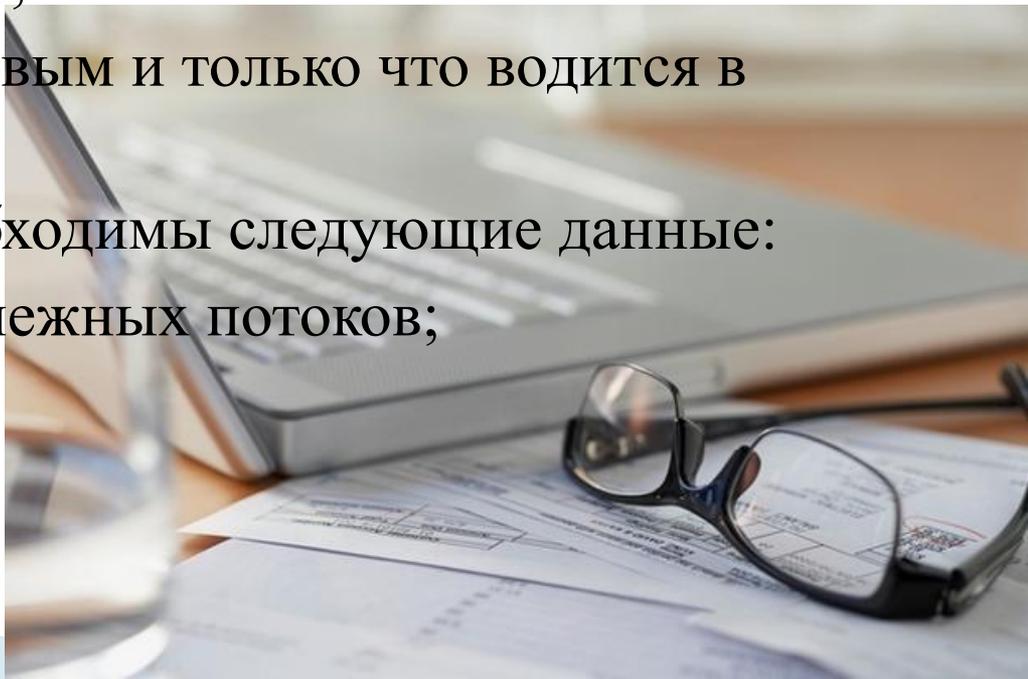


Данный метод может быть использован для оценки любого предприятия и является основным для оценки вновь созданного предприятия. Метод применяется когда:

- Будущие денежные потоки существенно отличаются от текущих;
- Потоки носят сезонный характер;
- Оцениваемая недвижимость является крупным многофункциональным объектом;
- Объект оценки является новым и только что водится в эксплуатацию.

Для применения метода необходимы следующие данные:

- Прогнозные величины денежных потоков;
- Ставка дисконтирования.



Основными этапами метода является:

- выбор модели денежного потока;
- определение длительности прогнозного периода;
  - анализ и прогноз расходов;
  - анализ и прогноз инвестиций;
- исчисление величины денежного потока для каждого года прогнозного периода;
  - определение ставки дисконта;
- расчет величины стоимости пост прогнозный период;
- расчет текущей стоимостей будущих денежных потоков и стоимости в пост прогнозный период;
  - внесение итоговых поправок.

Ставка дисконтирования рассчитывается по следующей форме:

$$R(\text{CAPM}) = R_f + B(R_m - R_f) + S_1 + S_2 + C,$$

где  $R_f$  – безрисковая ставка дохода;

$R_m$  – общая доходность рынка в целом (среднерыночного портфеля ценных бумаг);

$S_1$  – премия за риск для малых предприятий;

$S_2$  – премия за риск характерный для отдельных компаний;

$C$  – страховой риск;

$B$  – коэффициент бета (является мерой систематического риска, связанного с макроэкономическими и политическими процессами, происходящими в стране).

## Задача №15

Вы оцениваете компанию, основной вид деятельности которой сдача в аренду офисных помещений. В собственности компании находится офисный комплекс, который состоит из сорока офисов каждый площадью 120 кв.м. Чистая арендная плата составляет 500\$/кв.м. В этом году руководство компании намеревается в течение года провести капитальный ремонт комплекса, при этом на ремонт каждого офиса необходимо три месяца. Во время ремонта арендаторы освобождаются от уплаты арендной платы. Коммерческие и управленческие расходы - 20 \$/кв.м. Амортизационные отчисления за год - 441 000\$ Налог на имущество - 110 000\$ Налог на землю - 58 000\$ Затраты на капитальный ремонт - 200 \$/кв.м. На дату оценки у компании был долг в размере - 3 150 000\$ Ежегодное обслуживание долга - 488 250\$, из них выплата процентов - 362 250\$, а основного долга - 126 000\$. Ставка налога на прибыль 20%.

## Решение:

1) ПВД =  $40 \times 120 \times 500 = 2400000\$$

2) Потери от неплатежей во время ремонта =  
 $(2400000 \times 3)/12 = 600000$

3) ДВД = ПВД – потери =  $2400000 - 600000 = 1800000$

4) Коммерческие и управленческие расходы =  
 $20 \times 40 \times 120 = 960000$

5) Затраты на кап. ремонт =  $200 \times 40 \times 120 = 960000$

6) Операционные расходы =  
 $96000 + 960000 + 110000 + 58000 = 1224000$

7) ЧОД = ДВД – ОР =  $1800000 - 1224000 = 576000$

8) EBITDA =  $576000 + 441000 + 488250 = 1505250$

9) Прибыль после налогообложения =  
 $(576000 - 488250) \times (1 - 0,2) = 70200$