

Фоменко А.Н.
практикующий оценщик, ктн
член Президиума Экспертного совета РОО
г. Королев МО

**Анализ основных параметров моделей
ликвидационной стоимости.
Методы расчета коэффициента
эластичности спроса по цене**

Нижний Новгород
2017

**ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ,
используемые в различных моделях расчета ликвидационной
стоимости:**

- типичный (рыночный) срок экспозиции
- ликвидационный срок (вынужденной) экспозиции
- ставка доходности
- коэффициент эластичности спроса по цене

СТАВКА ДОХОДНОСТИ

Предложено Галасюком В.В.:



Источник:

В. Галасюк. Практические аспекты определения ликвидационной стоимости объектов залога и активов ликвидируемых предприятий. www.cowperwood.dnepr.net

Вопросы?

Сколько может быть рыночных стоимостей при совершении сделки купли-продажи с одним объектом на рынке продаж?

Ответ: одна!

Сколько может быть ликвидационных стоимостей при совершении сделки купли-продажи с одним объектом на рынке продаж?

Ответ: одна!

Сделка по рыночной стоимости

Типичный продавец
(действует рационально)



Типичный покупатель
(действует рационально)



РЫНОЧНАЯ СТОИМОСТЬ
(сделка по передаче права собственности)

Сделка по ликвидационной стоимости

Не типичный продавец
(действует вынуждено, иррационально)



Типичный покупатель
(действует рационально)



ЛИКВИДАЦИОННАЯ СТОИМОСТЬ
(сделка по передаче права собственности)

Вывод:

**Продавец не может назначать ставку доходности
при ликвидационной сделке.
Ставку доходности назначает покупатель!**

А. Фоменко. Модель мгновенной спекулятивной покупки активов ($t_l = 0$)

$$K_{ло} = \frac{C_{ло}}{C_{ро}} = \frac{1}{(1 + Y_n)^{t_p}} \approx \frac{1}{(1 + Y_n \times t_p)}$$

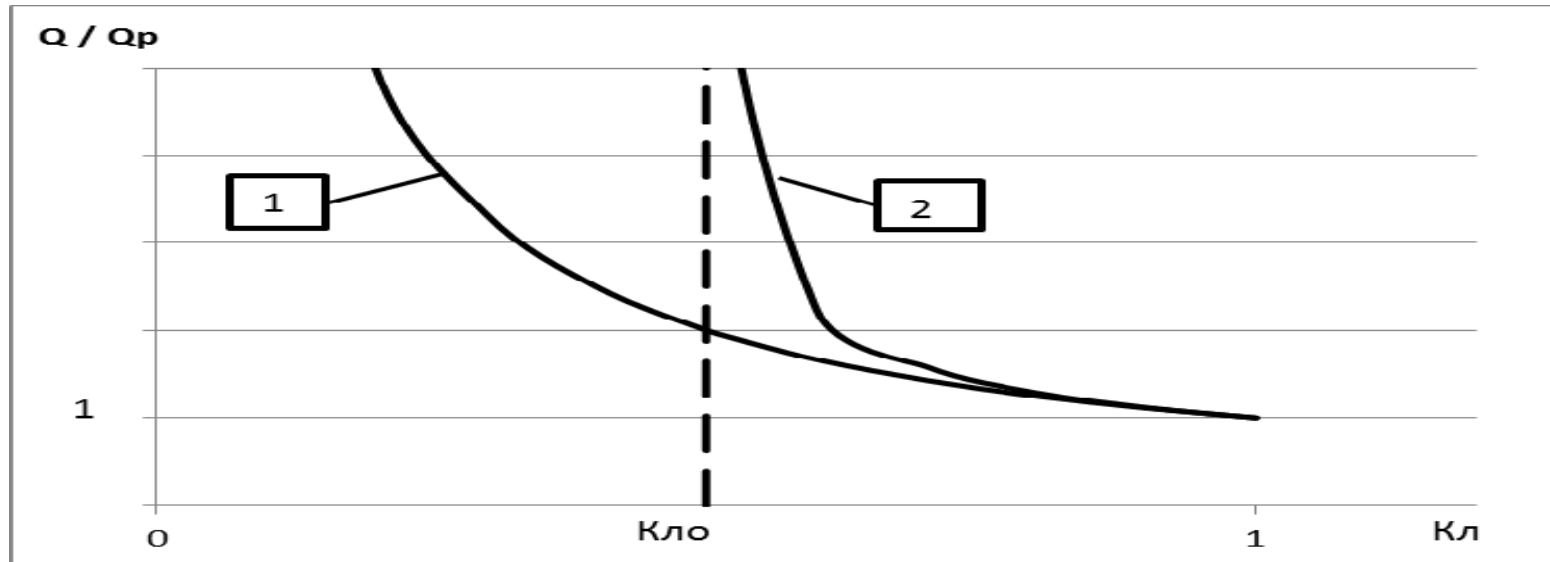
Y_n = ставка _ доходности _ покупателя – спекулянта

$$Y_n \approx 10 \times Y_{ДЕПОЗИТА} \approx 7 \times Y_{КРЕДИТА}$$

январь 2017 г.:

$$\frac{Y_{ДЕПОЗИТА}}{Y_{КРЕДИТА}} = \frac{9,53\%}{14,19\%} = 0,67$$

А.Фоменко. Модель не мгновенной спекулятивной покупки активов ($t_L > 0$)



$$K_L = K_{ЛО} + (1 - K_{ЛО}) \times \left(\frac{t_L}{t_P} \right)^{\frac{1}{|E_p| \times (1 - K_{ЛО})}}$$

КОЭФФИЦИЕНТ ЭЛАСТИЧНОСТИ СПРОСА ПО ЦЕНЕ

Предложено Галасюком В.В.:

Количество потенциальных покупателей объекта	Степень специализации объекта	Подтип спроса	Коэффициент эластичности
Значительное	Незначительная	Абсолютно эластичный	$E < \text{бесконечность}$
Значительное	Средняя	Сильно-эластичный	$E > 2$
Значительное	Значительная	Средне-эластичный	$1,5 < E < 2$
Среднее	Незначительная	Слабо-эластичный	$1 < E < 1.5$
Среднее	Средняя	С единичной эластичностью	$E = 1$
Среднее	Значительная	Слабо-неэластичный	$0.66 < E < 1$
Незначительное	Незначительная	Средне-неэластичный	$0.33 < E < 0.66$
Незначительное	Средняя	Сильно-неэластичный	$0 < E < 0.33$
Незначительное	Значительная	Абсолютно неэластичный	$E < 0$

Источник:

Галасюк В.В. Практические аспекты фактора эластичности спроса по цене при определении ликвидационной стоимости объектов оценки и характеристики их ликвидности.

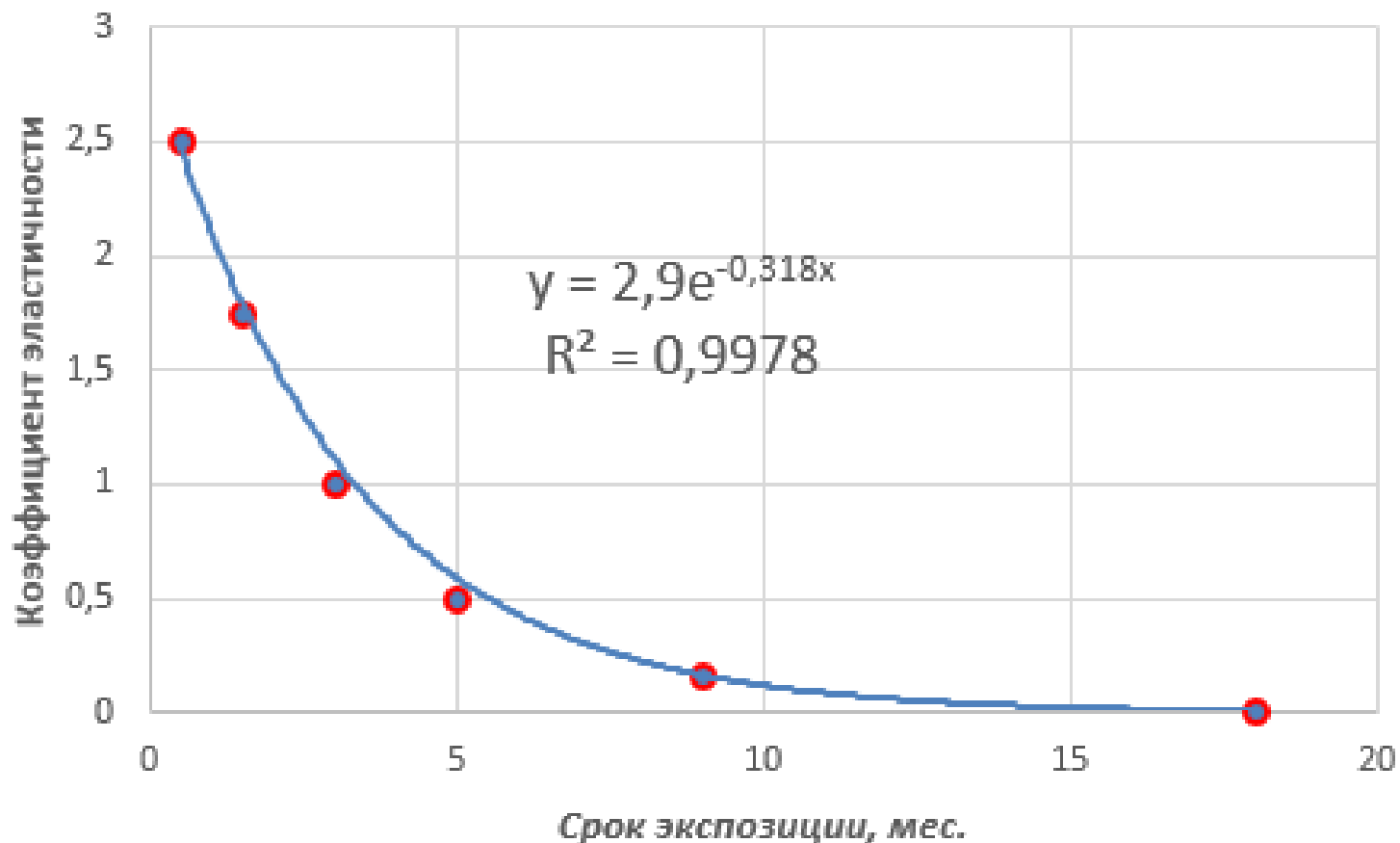
Степень ликвидности	Высокая	Выше средней	Средняя	Ниже средней	Низкая
Примерный срок реализации, мес.	менее 1	1...2	2...4	4...6	более 6

Источник: Оценка для целей залога. Под. ред. Федотовой М.А.

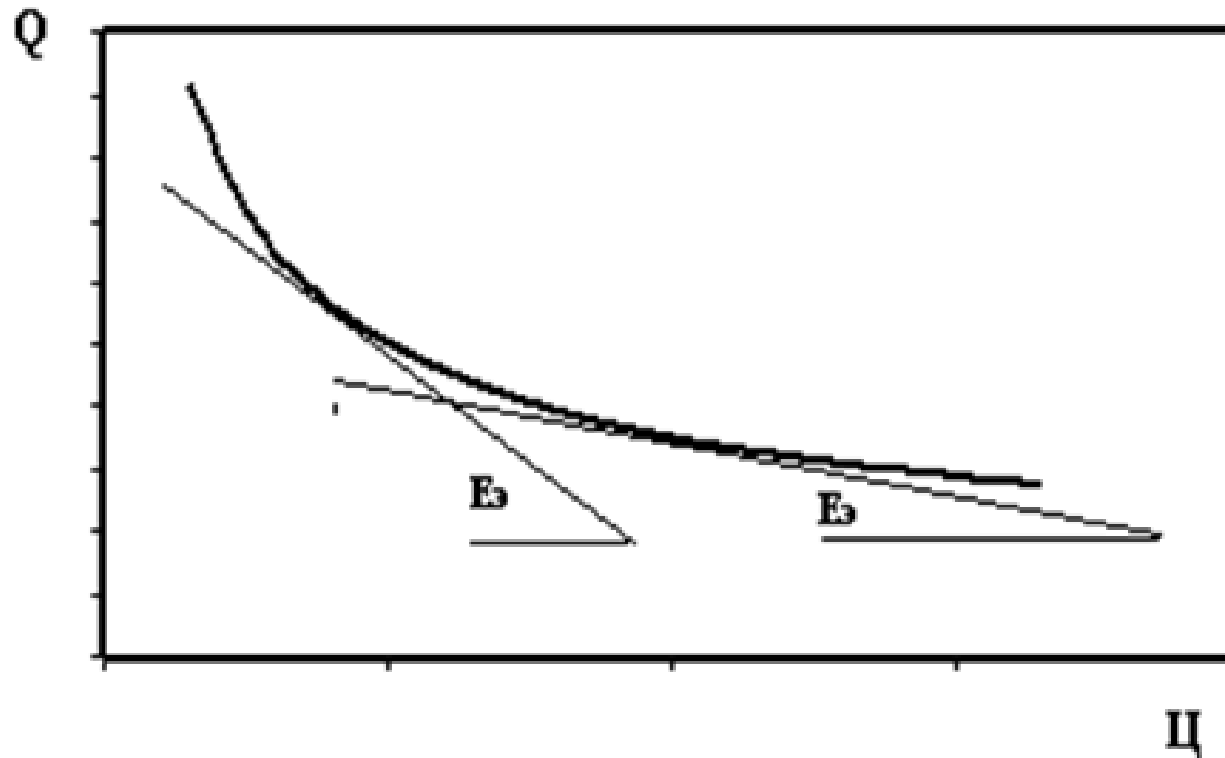
Количество потенциальных покупателей объекта	Степень специализации объекта	Подтип спроса	Коэффициент эластичности	Степень ликвидности
Значительное	Незначительная	Абсолютно эластичный	$E < \text{бесконечность}$	
Значительное	Средняя	Сильно-эластичный	$E > 2$	Высокая
Значительное	Значительная	Средне-эластичный	$1,5 < E < 2$	Выше средней
Среднее	Незначительная	Слабо-эластичный	$1 < E < 1.5$	Средняя
Среднее	Средняя	С единичной эластичностью	$E = 1$	Средняя
Среднее	Значительная	Слабо-неэластичный	$0.66 < E < 1$	Средняя
Незначительное	Незначительная	Средне-неэластичный	$0.33 < E < 0.66$	Ниже средней
Незначительное	Средняя	Сильно-неэластичный	$0 < E < 0.33$	Низкая
Незначительное	Значительная	Абсолютно неэластичный	$E < 0$	Не ликвидное

Метод 1. Информационно-аналитический

Степень ликвидности	Высокая	Выше средней	Средняя	Ниже средней	Низкая	Не ликвидное
Срок экспозиции, мес.	менее 1	1...2	2...4	4...6	более 6	
Срок экспозиции, мес. (средн)	0,5	1,5	3	5	9	>18
Коэф эластичности (по таблице Галасюка В.В.)	>2,0	1,5...2,0	0,66...1,5	0,33...0,66	0...0,33	<0
Коэф эластичности (средний)	2,5	1,75	1	0,5	0,17	0,01



Метод 2. Анализ рыночных данных (объекты недвижимости г. Москва)



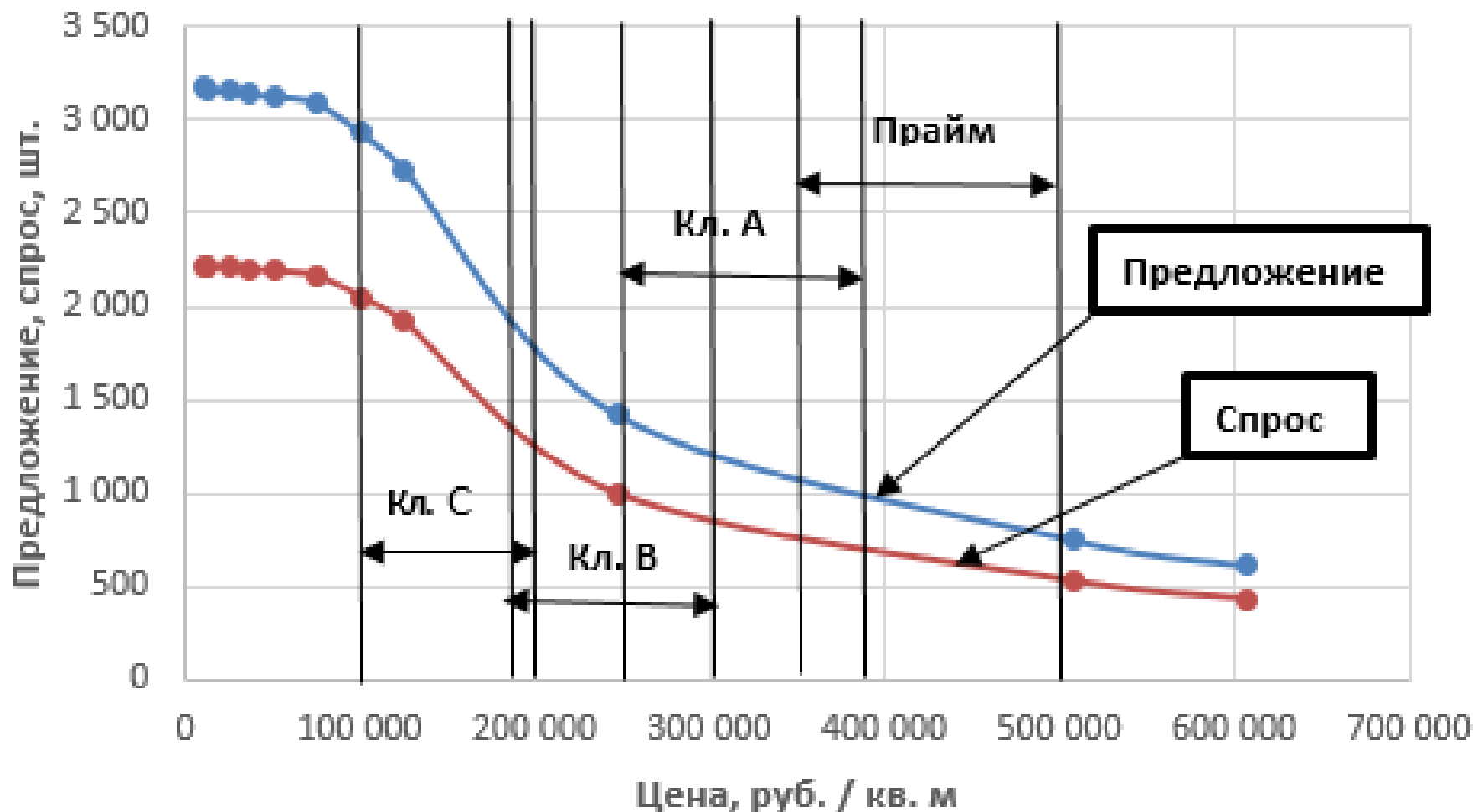
Величина коэффициента эластичности:

$$E_{\text{э}} = \frac{\Delta \bar{Q}}{\Delta \bar{Ц}} = \frac{d \bar{Q}}{d \bar{Ц}} ;$$

$$\Delta \bar{Q} = \frac{Q_2 - Q_1}{(Q_2 + Q_1) / 2} ;$$

$$\Delta \bar{Ц} = \frac{Ц_2 - Ц_1}{(Ц_2 + Ц_1) / 2} ;$$

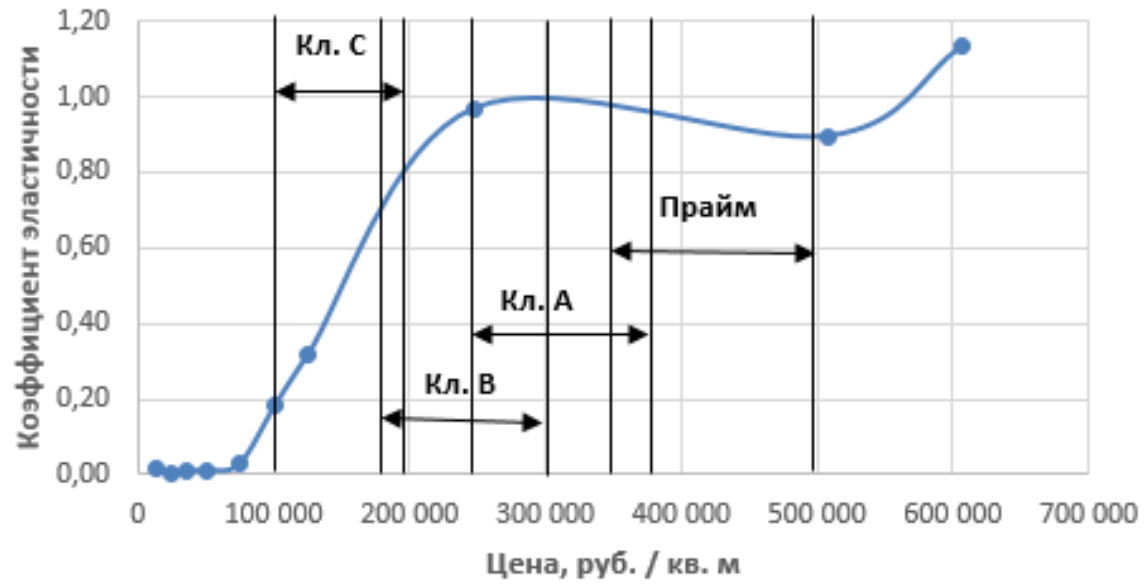
ОФИСЫ



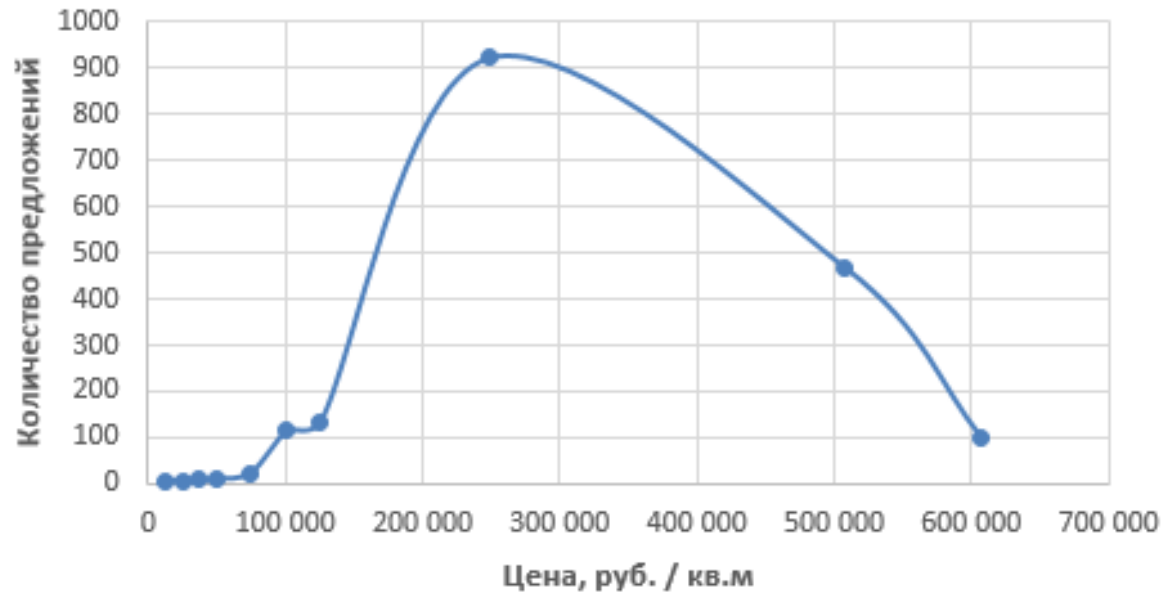
$$Q_{СПРОС} = f(Цена) \times Q_{ПРЕДЛОЖЕНИЕ} \approx K_{Ц} \times Q_{ПРЕДЛОЖЕНИЕ}$$

Объект	Кл. А	Кл. В+	Кл. В
Уровень вакансий (январь 2017)	20,5%	17,4%	12,8%

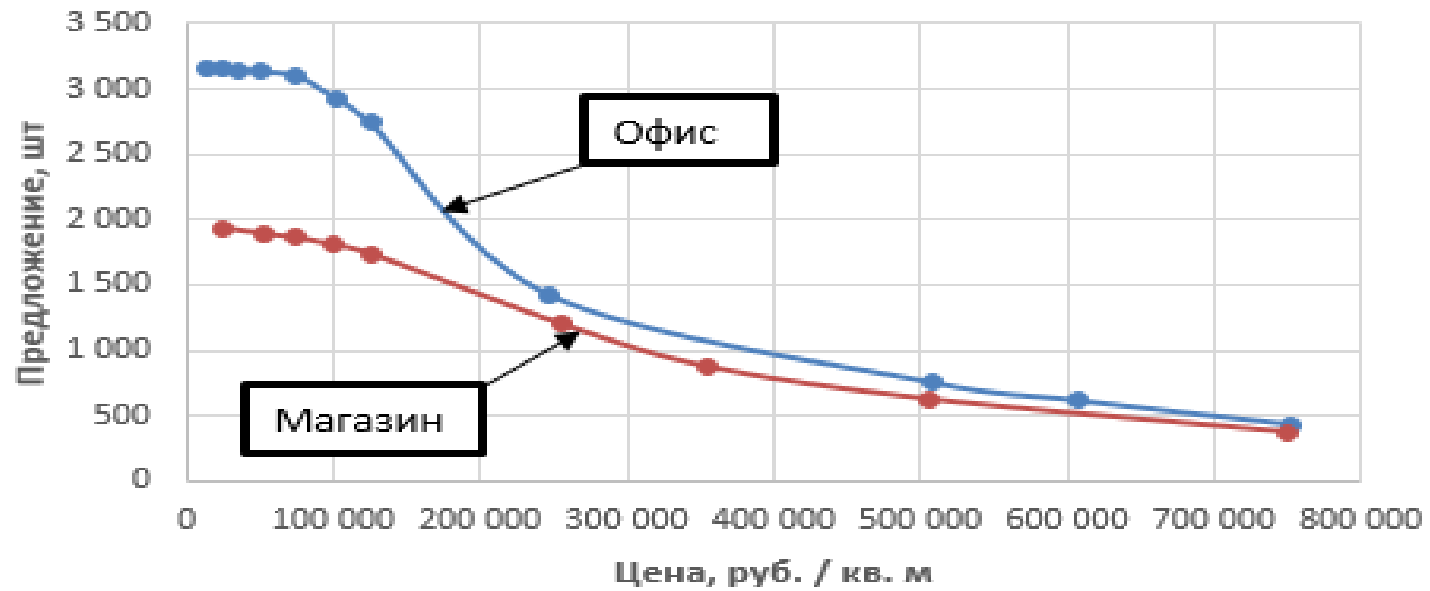
ОФИСЫ



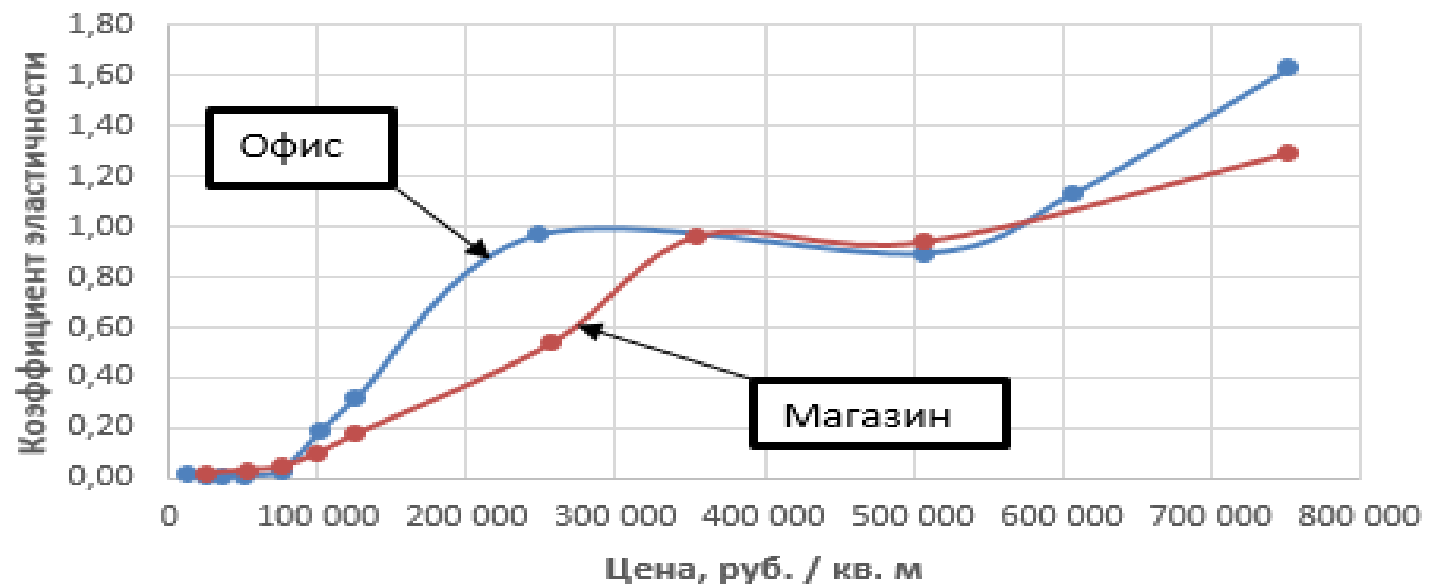
ОФИСЫ



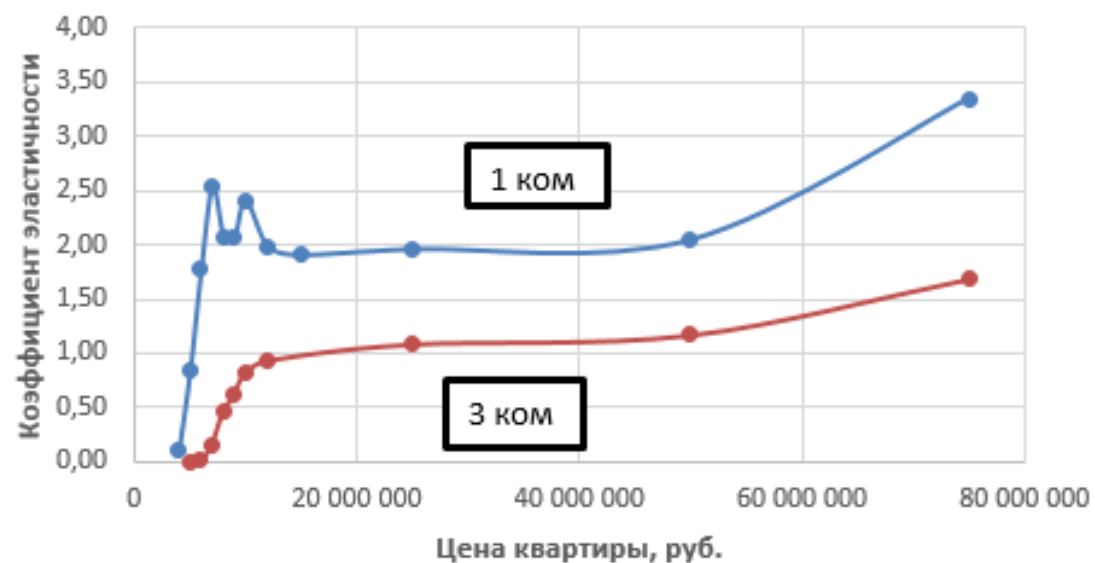
Офисы, магазины



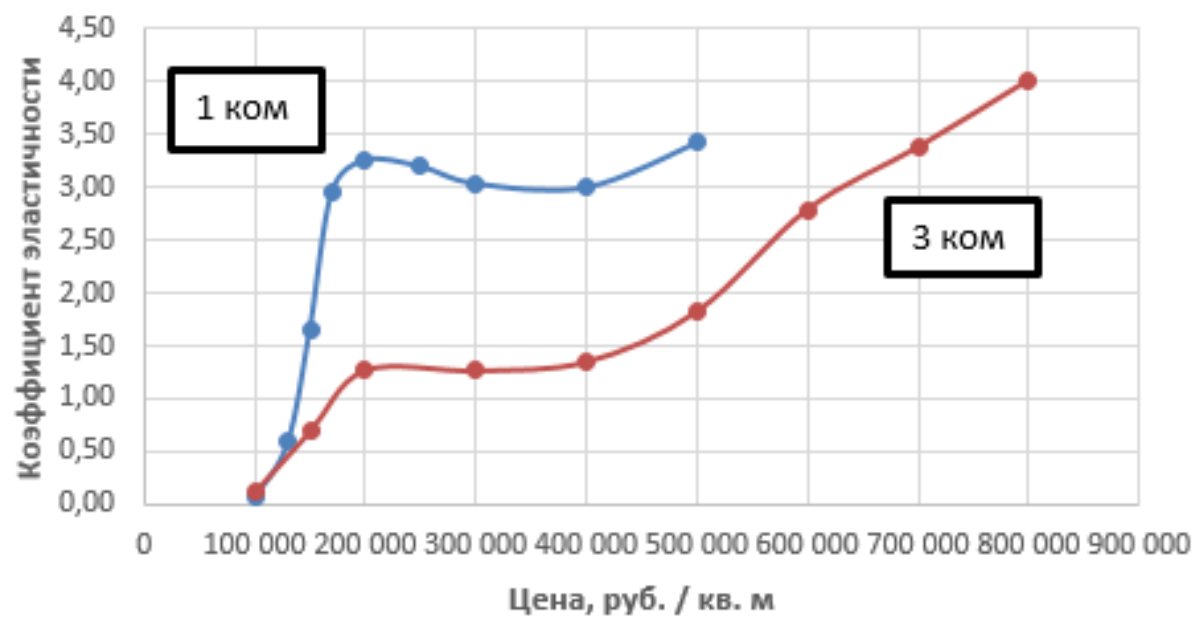
Офисы, магазины



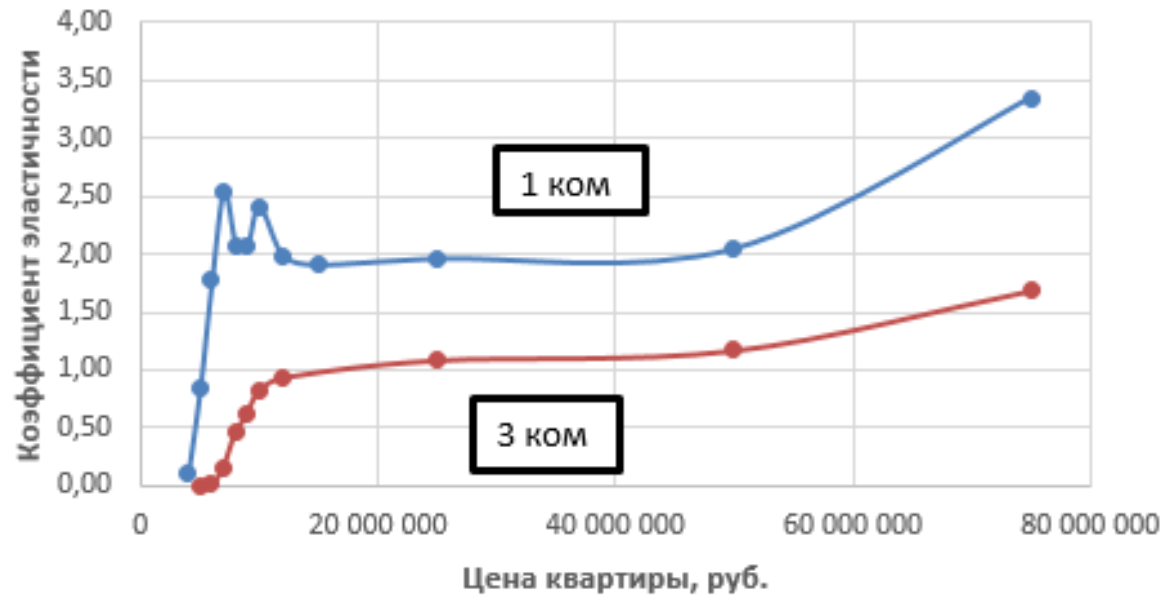
Квартира (вторичка)



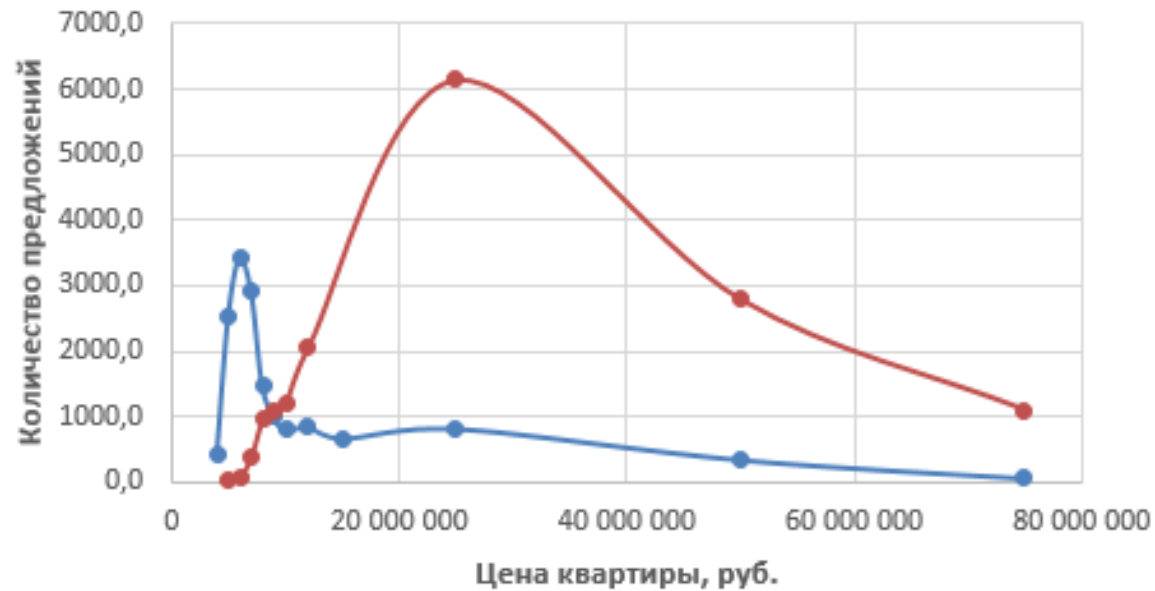
Квартиры (вторичка)



Квартира (вторичка)



Квартиры (вторичка)



Результаты усреднения

Объект	E_{cp1}	E_{cp2}	Ликвидность
Офис	0,87	0,93	Средняя
Магазин	0,94	0,93	Средняя
Квартира (1 ком - цена за квартиру)	1,81	1,80	Выше средней
Квартира (1 ком - цена за кв. м)	1,38	2,34	Средняя - выше средней
Квартира (3 ком - цена за квартиру)	1,39	1,13	Средняя
Квартира (3 ком - цена за кв. м)	1,52	1,14	Средняя

Примечание:

E_1 - расчет по усредненным спросу и усредненной цене во всем диапазоне

E_2 - усреднение коэффициентов эластичности в диапазоне $Q / Q_{max} > 40\%$