

*Хрипков В.С.,
студент магистратуры 2 курса,
кафедры «Финансы и кредит»
Российский университет кооперации
Россия, г. Москва*

МЕТОД ДИСКОНТИРОВАННЫХ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ

***Аннотация:** В данной статье рассматривается метод дисконтированных денежных потоков при оценки стоимости организации на текущем рынке. Данный метод считается актуальным, за счет значительной роли управления денежными потоками, на которых завязан данный метод, что позволяет существенно повысить финансовое состояние компании.*

***Ключевые слова:** Ставка дисконтирования, денежные потоки, инвесторы.*

DISCOUNTED CASH FLOW

***Annotation:** This article discusses the method of discounted cash flows in assessing the value of the organization in the current market. This method is considered to be relevant, due to the significant role of cash management, which is tied to this method, which can significantly improve the financial condition of the company.*

***Keywords:** discount rate, cash flow, investors.*

Основополагающими элементами при отборе инвесторами компаний, в которые они будут вкладывать собственные средства, являются доходность и риск. Метод дисконтированных денежных потоков рассматривает один из этих элементов – доходность.

Метод дисконтированных денежных потоков компании основан на концепции временности денежных средств, которая обусловлена следующими факторами:

1. Плата за отложенное применение;
2. Инфляция;
3. Премия за риск.

Совокупностью этих факторов принято называть ставку дисконтирования. Ставка дисконтирования – предполагаемая процентная ставка, показывающая изменение будущих доходов от инвестиций с течением времени. С помощью ставки дисконтирования, учитывая факторы временности денежных средств, инвестор может привести будущую стоимость проекта, в который он инвестировал собственные средства, на текущий момент времени.

Стоит выделить значимые методы для расчета ставки дисконтирования:

1. Расчет ставки дисконтирования на основе модели CAPM. Данный метод отражает будущую доходность как доходность по безрисковому активу (например, государственные облигации) и премию за риск;
2. Расчет ставки дисконтирования на основе средневзвешенной стоимости капитала (WACC). В данном методе рассматривается заемный капитал (ставка по кредиту) и собственный капитал (дивиденды). В данном методе ставка дисконтирования = WACC. Стоит отметить, WACC будет являться минимальной ставкой дисконтирования, так как WACC завязан на обязательных выплатах (ставке по кредиту и дивидендах), которые будут минимальным уровнем доходности.
3. Расчет ставки дисконтирования на основе рентабельности капитала. Данный метод используется для оценки ставки дисконтирования, исходя из финансовых результатов организации, то есть чистой прибыли, которая сравнивается в основном с величиной активов или собственным капиталом.

После того, как инвестор определил метод расчета ставки дисконтирования и значение данной ставки удовлетворило его, то необходимо

рассмотреть будущие денежные потоки компании за выбранный промежуток времени, в которую собирается вложить собственные средства инвестор.

Денежные потоки – все денежные средства организации, принимающие участие в обороте, другими словами разница между всеми поступлениями и выплатами денежных средств.

Выделяют три вида денежных потоков, которые представлены в таблице 1

Таблица 1

Виды денежных потоков

| Вид денежного потока | Краткая характеристика |
|-----------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Денежный поток по текущей деятельности | + Проценты по дебиторской задолженности; + Роялти, арендные платежи и др.; + Перепродажа финансовых вложений; - Оплата рабочего труда; - Налог на прибыль; - Проценты по долговым обязательствам. И др. |
| Денежный поток по инвестиционной деятельности | + Продажа внеоборотных активов; + Возврат займов другим лицам; + Дивиденды от участия в других организациях; - Предоставление займов другим лицам; - Покупка внеоборотных активов; И др. |
| Денежный поток по финансовой деятельности | + Денежные вклады собственников; + Выпуск облигаций, векселей и др; + Получение кредитов; - Выкуп ценных бумаг (акций, облигаций и др.); - Дивиденды; |

| | |
|--|-----------------------------|
| | - Возврат кредитов И др. |
|--|-----------------------------|

Определив ставку дисконтирования и рассчитав денежные потоки, при оценке проекта будут рассчитываться следующие показатели:

$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+d)^t} - I$, где NPV – чистая приведенная стоимость; CF_t – денежные потоки; d – ставка дисконтирования; I – вложенные в проект инвестиции.

$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} - I = 0$, где IRR – внутренняя норма доходности.

$PI = \frac{NPV}{I}$, где PI – индекс рентабельности.

$DPP = \frac{I}{NPV}$, где DPP – дисконтированный срок окупаемости.

Инвестор должен проанализировать полученные значения данных показателей.

Если $NPV > 0$, то в проект можно вложить собственные средства.

Если $NPV = 0$, то проект принимается, но в этом случае смотрят на побочные эффекты.

Если $NPV < 0$, то проект не принимается, но стоит рассмотреть возможность улучшения данного проекта, все факторы, которую могут повлиять на данный проект (уменьшение ставки дисконтирования, увеличение срока жизни проекта и др.).

Положительные стороны NPV состоят в том, что он является денежной и абсолютной мерой и аддитивен. Отрицательные же стороны состоят в том, что он не позволяет принять во внимание реальное состояние организации, так как в сущности оценивает лишь возможную доходность.

IRR – чем выше, тем лучше. Если NPV и IRR дают конфликтные результаты, то всегда в приоритете NPV .

Положительные стороны IRR – простота сравнения, отрицательные стороны – множественность IRR, которая предполагает, что денежные потоки реинвестируются на ту же самую ставку IRR.

PI – чем выше, тем лучше.

Положительные стороны – позволяет учесть размер инвестиций, отрицательные стороны – не дает представления ни о доходности, ни о денежных суммах.

DPP – чем ниже, тем лучше.

Положительные стороны – позволяет определить на какой срок будут “заморожены” инвестиции, отрицательные стороны – не позволяет оценить эффект от инвестиций и может дать ложное представление о рискованности проекта.

Используя данный метод, инвестор может оценить любое предприятие с точки зрения эффективности вложения собственных средств. Данную информацию он может использовать для сравнения с альтернативными проектами других компаний.

Таким образом, для инвесторов существует важная необходимость в использовании данного метода, так как он актуален с точки зрения расчета будущей доходности, исходя из альтернативных вложений.

ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ИСТОЧНИКИ

1. Мамаева З.М. Выбор ставки дисконтирования при оценке инвестиционных проектов // Вестник Нижегородского университета им. Н.И. Лобачевского. Сер. «Экономика и финансы». 2002. № 1. С. 151–157.
2. Манагаров Р. Обзор методов расчета ставок дисконтирования. URL: http://www.cfin.ru/finanalysis/math/discount_rate.shtml