

*Ю.С. Камарицкий, аспирант, Европейский университет, г. Киев*

## **ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ДЕЛОВОГО ПРЕДПРИЯТИЯ С ПОМОЩЬЮ МЕТОДА ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ**

Коренные изменения, произошедшие в структуре собственности предприятий в Украине с началом процесса приватизации, повлекли за собой активизацию экономических процессов в сфере экономики и явились предпосылкой для формирования рынка предприятий, функционирующего в соответствии с экономическими законами и обеспечивающего взаимосвязь реального и финансового секторов экономики.

Оценка играет ключевую роль во многих сегментах финансовой сферы: в корпоративных финансах, при слиянии и приобретении фирм, а также при управлении инвестиционными портфелями. Однако следует помнить, что оценка не является вполне объективным методом, и любые предварительные установки и предубеждения, которые аналитик привносит в процесс оценки, отразятся на полученной величине ценности.

Определение стоимости бизнеса методом дисконтирования денежных потоков основано на предположении о том, что потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес больше, чем текущая стоимость будущих доходов от этого бизнеса. Собственник не продаст свой бизнес по цене ниже текущей стоимости прогнозируемых будущих доходов. Считается, что в результате взаимодействия стороны придут к соглашению о рыночной цене, равной текущей стоимости будущих доходов.

Данный метод оценки считается наиболее приемлемым с учетом инвестиционных мотивов, поскольку любой инвестор, вкладывающий деньги в действующее предприятие, в конечном итоге покупает не набор активов, состоящий из зданий, сооружений, машин, оборудования, нематериальных ценностей и т.д., а поток будущих доходов, позволяющий ему окупить вложенные средства, получить прибыль и повысить свое благосостояние. С этой точки зрения все предприятия, к каким бы отраслям экономики они не принадлежали, производят всего один вид товарной продукции – деньги.

При проведении оценки существуют проблемы, с которыми часто сталкиваются оценщики при определении стоимости с помощью метода дисконтирования денежных потоков по международным стандартам оценки. Основные из них следующие:

1. Определение коэффициента  $\beta$  для получения требуемой ставки возврата собственного капитала сопровождается нехваткой финансовой информации по компаниям-аналогам, что затрудняет определение данного коэффициента.
2. Отсутствие достоверных маркетинговых исследований по отраслям, так как не все предприятия декларируют весь объем произведенной и проданной продукции, что затрудняет определить как емкость рынка, так и его перспективы в будущем.
3. Сложности при определении безрисковой ставки для определения ставки дисконта. В Украине не существует абсолютно безрисковых долгосрочных вложений. Применение наименее рискованных ценных бумаг других стран, например государственных облигаций, требует дополнительного анализа и учета страховой премии. Данный аспект на сегодня практически не исследован.

Характеристика дисконтированных денежных потоков – это всего лишь один из трех подходов к оценке, и большинство оценок, реально выполняемых, основывается на сравнительной оценке (данный подход служит основой для построения всех остальных). Для получения корректной относительной оценки необходимо понимание основных идей оценки дисконтирования денежных потоков.

Камарицкий, Ю.С. Оценка стоимости делового предприятия с помощью метода дисконтирования денежных потоков [Текст] / Ю.С. Камарицкий // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: збірник тез доповідей X Всеукраїнської науково-практичної конференції (22-23 листопада 2007 р): у 2-х т. – Суми: УАБС НБУ, 2007. – Т.1. – С. 26-28.