

Автор:

Володина Алёна Андреевна

студентка

ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный

экономический университет»

г. Санкт-Петербург

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРОЕКТА ПРИ ПОМОЩИ МЕТОДА ДИСКОНТИРОВАННЫХ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ

Аннотация: в статье рассматривается метод определения инвестиционной привлекательности, основанный на расчете дисконтированных денежных потоков, его ключевые моменты, плюсы и недостатки. Выделены этапы процесса расчета ставки дисконтирования.

Ключевые слова: денежные потоки, инвестиционная привлекательность, NPV, WACC, риск модель.

Если рассматривать понятие «инвестиционная привлекательность», то можно заметить, что в различных трудах, трактовка понятия отличается одно от другого. Все дело в том, что само направление инвестиционная привлекательность проектов сравнительно молодое направление экономики. Помимо того, что относительно определения нет четких границ, так и с методикой ее оценки, содержащей набор общепринятых показателей и позволяющей максимально точно охарактеризовать и проанализировать результаты этой оценки, на данный момент не существует.

Методик определения инвестиционной привлекательности достаточно много, но они не дают четкой картины и могут не учитывать множество необходимых факторов, эти методики базируются на использование различных показателей, способов анализа и интерпретации результатов.

Инвестиционную привлекательность можно рассмотреть с двух сторон: с экономической и финансовой.

Под экономической инвестиционной привлекательностью понимается привлекательность какого-либо проекта в сравнении с остальными. А под финансовой рассматривается эффективное формирование структуры капитала, сравнительная оценка ожидаемых доходов и расходов, ликвидности и рисков. Финансовая сторона рассматривается при помощи математических инструментов расчета и анализа [1].

Инвестиции играют большую роль в экономической системе страны. Для хозяйствующих субъектов инвестиционная деятельность позволяет развивать инновационную деятельность, наращивать и оптимизировать процесс производства, основание ранее не затронутых рынков, а грамотно проводимая инвестиционная политика, позволяет государству эффективнее решать социально-экономические вопросы и укрепить свои позиции в мировом сообществе.

Как уже отмечалось, нет метода оценки инвестиционной привлекательности, который дал бы максимально точную оценку инвестиционного проекта, но можно выделить метод, который позволит увидеть приблизительную картину, они помогут рассчитать так называемую «базовую цифру» Расчеты базируются по большей части на прогнозных значениях входящих в них показателей. Для расчета лучше взять метод дисконтированных денежных потоков.

Значимым аспектом этого метода выступают денежные потоки проекта в период участия в нем инвестора. В данном методе имеется два вида определения количества денежных потоков: «сверху вниз» и «снизу вверх».

Схема «сверху вниз» начинается с определения объема рынка, на который нацеливается проект. В дальнейшем подсчитывается доля, которую проект планирует завоевать на рынке. Затем требуется вычислить операционные расходы за каждый год и установить объем реинвестиций, то есть повторно вложенных средств и на финальном шаге высчитать сумму налога [2].

Схема «снизу вверх» представляет из себя целиком противоположный способ расчета, чем «сверху вниз». Расчеты начинаются напрямую с самого проекта. Чем больше в проект инвестируются в начале, тем больше продукции будет производить компания. В данном виде моделирования следует найти оптимальную

величину производственных мощностей и установить доходы компании за период. Следующие три шага тождественны способу «сверху вниз», расчет затрат, размера реинвестиций и калькуляция налогов.

Когда денежные потоки проекта будут определены, необходимо определить ставку дисконтирования. Ставка дисконтирования или Net Present Value далее NPV, представляет собой средневзвешенную стоимость капитала или Weighted average cost of capital далее WACC. Процесс расчета ставки дисконтирования производится в несколько шагов [3].

Первый шаг – вычисление бета-коэффициента, отражающего риски работы на используемом рынке. Чаще для этих целей используют коэффициенты компаний аналогов или компаний, которые работают в похожей сфере деятельности.

Вторым шагом будет считаться, когда стоимость собственного капитала получают путем подстановки без рискованной ставки процента и рыночной премии за риск модель оценки финансовых активов CAPM или Capital Asset Pricing Model. И рассчитывается итоговая ставка дисконтирования.

Третий шаг – это оценка будущей стоимости проекта и корректировка на продолжительность жизненного цикла или так сказать «выживаемость» проекта в имеющихся условиях.

Корректировка проводится, основываясь на исследованиях Knaup and Piazza (2007 г.), которые оценили вероятность выживания компании с 1998 по 2005 года.

Разумеется, метод дисконтирования денежных потоков имеет свои недостатки, одним из которых является сложность расчетов и прогнозирования. Для расчета коэффициента бета и поправок на выживание требуются данные о государственных компаниях в секторе, которые могут просто отсутствовать или быть слишком обобщенными для оценки проекта в целом, поэтому нельзя сказать, что этот метод оценки инвестиционной привлекательности может быть. Считается идеальным, конечно, он покажет реалистичность оценки стоимости проекта, его финансовой привлекательности и способности видеть скрытый потенциал, но, конечно, модель не ориентирована на рыночные факторы и факторы

корпоративного управления, а также не учитывается зависимость финансовой привлекательности предприятия от привлекательности страны, региона и отрасли, в которой оно существует. И поскольку все эти недостатки могут привести к искажению результатов оценки, всегда стоит проверять эффективность моделей и методов для достижения наиболее точной оценки инвестиционной привлекательности проектов.

Список литературы

1. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли, С. Майрес; пер. с англ. Н. Барышниковой. – М.: ЗАО «Олимп-бизнес», 2012. – 759 с.
2. Грязнова А.Г. Оценка бизнеса: учебник / А.Г. Грязнова, Т.С. Ленская. – М.: Финансы и статистика, 2008. – 543 с.
3. Попков В.П. Оценка бизнеса. Схемы и таблицы. Серия: Учебное пособие / В.П. Попков. – М: Питер, 2007. – 240 с.