|  |  |
| --- | --- |
|  | **МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ**  **РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**  **Федеральное государственное бюджетное**  **образовательное учреждение высшего образования**  **«КАЗАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ**  **ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»** |

Контрольная работа

по дисциплине «Оценка бизнеса»

на тему: «Временная оценка денежных потоков»

Выполнил: Егорова А.К.

Группа ЗЭКПт-1-17

Проверил: доцент Юдина Н.А.

Казань, 2020

Содержание

Введение…………………………………………………………………….…....3

1. Теоретическая часть контрольной работы…………………………….…….4

1.1 Процентные ставки и стоимость капитала…………………………….…...4

1.2 Временная стоимость денег……………………………………………..… 10

2. Практическая часть контрольной работы………………………….…….....12

Заключение…………………………………………………………………..….13

Список использованной литературы……………………………………..……14

**Введение**

Принятие решения о вложении капитала определяется, в конечном счете, величиной дохода, который инвестор предполагает получить в будущем. Например, приобретая сейчас облигацию, мы рассчитываем в течение всего срока займа регулярно получать доход в виде начисленных процентов, а по окончании получить основную сумму долга. Вложение капитала выгодно только в том случае, если предполагаемые поступления превысят текущие расходы. В нашем примере инвестиционный доход равен сумме полученных процентов и приросту капитала, однако положительные денежные потоки (выплата процентов и основной суммы долга) и отрицательные денежные потоки (инвестирование капитала) не будут совпадать по времени возникновения и, следовательно, будут несопоставимы.

Временная теория стоимости денег исходит из предположения, что деньги, являясь специфическим товаром, со временем меняют свою стоимость и, как правило, обесцениваются. Изменение со временем стоимости денег происходит под влиянием целого ряда факторов. Важнейшими факторами можно назвать инфляцию и способность денег приносить доход при условии их разумного инвестирования в альтернативные проекты.

**1. Теоретическая часть контрольной работы.**

**1.1. Процентные ставки и стоимость капитала**

Поскольку в финансовом управлении рассматриваются вопросы, связанные с принятием решений, касающихся денежных средств, а ценой денег является ссудный процент, при разработке большей части решений по финансированию учитывают ставку ссудного процента. В данном разделе будет рассматриваться математическая сторона определения сложных процентов и временной стоимости денег или капитала.

Понятие «стоимость капитала» тесно связано с экономическим понятием «прибыль». Ценность капитала в экономике заключается в его способности создавать добавочную стоимость, то есть приносить прибыль. Эта ценность на соответствующем рынке - рынке капиталов - и определяет его стоимость.

Таким образом, стоимость капитала - это норма прибыли, определяющая ценность распоряжения капиталом в течение определенного периода времени (как правило - года).

В простейшем случае, когда одна из сторон (продавец, заимодавец, кредитор) передает право на распоряжение капиталом другой стороне (покупателю, заемщику), стоимость капитала выражается в форме процентной ставки.

Величина процентной ставки определяется исходя из рыночных условий (то есть - наличия альтернативных вариантов использования капитала) и степени риска данного варианта. При этом одной из составляющих рыночной стоимости капитала оказывается инфляция.

При выполнении расчетов в постоянных ценах инфляционная компонента из величины процентной ставки может быть исключена. Для этого следует воспользоваться одной из модификаций известной формулы Фишера:

где r - реальная процентная ставка, n - номинальная процентная ставка, i - темп инфляции. Все ставки и темп инфляции в данной формуле приводятся в виде десятичных дробей и должны относиться к одному и тому же периоду времени.

В общем случае величина процентной ставки соответствует доле основной суммы долга (принципала), которая должна быть выплачена по окончании расчетного периода. Ставки такого рода называются простыми.

Процентные ставки, различающиеся по продолжительности расчетного периода, могут быть сравниваемы между собой через расчет эффективных ставок или ставок сложного процента.

Расчет эффективной ставки осуществляется по следующей формуле:

где e - эффективная ставка,

s - простая ставка,

N - число периодов начисления процентов внутри рассматриваемого интервала.

Важнейшей составляющей стоимости капитала является степень риска. Именно вследствие различного риска, связанного с различными формами, направлениями и сроками использования капитала, на рынке капиталов в каждый момент времени могут наблюдаться различные оценки его стоимости.

Понятие «дисконтирование» относится к числу ключевых в теории инвестиционного анализа. Буквальный перевод этого слова с английского («discounting») означает «снижение стоимости, уценка».

Дисконтированием называется операция расчета современной ценности (английский термин «present value» может переводиться также как «настоящая ценность», «приведенная стоимость» и т.п.) денежных сумм, относящихся к будущим периодам времени.

Противоположная дисконтированию операция - расчет будущей ценности («future value») исходной денежной суммы - называется наращением или компаундированием и легко иллюстрируется примером увеличения со временем суммы долга при заданной процентной ставке:

где F - будущая,

P - современная ценность (исходная величина) денежной суммы,

r - процентная ставка (в десятичном выражении),

N - число периодов начисления процентов.

Трансформация вышеприведенной формулы в случае решения обратной задачи выглядит так:

Методы дисконтирования используются в случае необходимости сопоставления величин денежных поступлений и выплат, разнесенных во времени. В частности, ключевой критерий эффективности инвестиций - чистая современная ценность (NPV) - представляет собой сумму всех денежных потоков (поступлений и платежей), возникающих на протяжении рассматриваемого периода, приведенных (пересчитанных) на один момент времени, в качестве которого, как правило, выбирается момент начала осуществления инвестиций.

Как вытекает из всего сказанного выше, процентная ставка, используемая в формуле расчета современной ценности, ничем не отличается от обычной ставки, отражающей, в свою очередь, стоимость капитала. В случае использования методов дисконтирования эта ставка, тем не менее, обычно называется ставкой дисконтирования (возможные варианты: «ставка сравнения», «барьерная ставка», «норма дисконта», «коэффициент приведения» и др.).

От выбора ставки дисконтирования во многом зависит качественная оценка эффективности инвестиционного проекта. Существует большое количество различных методик, позволяющих обосновать использование той или иной величины этой ставки. В самом общем случае можно указать следующие варианты выбора ставки дисконтирования:

· Минимальная доходность альтернативного способа использования капитала (например, ставка доходности надежных рыночных ценных бумаг или ставка депозита в надежном банке).

· Существующий уровень доходности капитала (например, средневзвешенная стоимость капитала компании).

· Стоимость капитала, который может быть использован для осуществления данного инвестиционного проекта (например, ставка по инвестиционным кредитам).

· Ожидаемый уровень доходности инвестированного капитала с учетом всех рисков проекта.

Перечисленные выше варианты ставок различаются между собой главным образом степенью риска, являющегося одной из компонент стоимости капитала. В зависимости от типа выбранной ставки дисконтирования должны интерпретироваться и результаты расчетов, связанных с оценкой эффективности инвестиций.

Теория изменения стоимости денег в процессе оценки исходит из предположения, что деньги, являясь специфическим товаром, со временем изменяют свою стоимость и, как правило, обесцениваются. Изменение стоимости денег происходит под влиянием ряда факторов, важнейшими из которых можно назвать инфляцию и способность денег приносить доход при условии их разумного инвестирования в альтернативные проекты.

Приведение денежных сумм, возникающих в разное время, к сопоставимому виду называется временной оценкой денежных потоков.

Временная оценка денежных потоков основана на использовании семи функций простого и сложного процента, или шести функций денежной единицы.

1. Простой процент.

2. Сложный процент.

3. Дисконтирование.

4. Текущая стоимость аннуитета.

5. Периодический взнос на погашение кредита.

6. Будущая стоимость аннуитета.

7. Периодический взнос в фонд накопления.

Теория и практика использования указанных функций сложного процента базируются на ряде допущений.

1.Денежный поток - это денежные суммы, возникающие в определенной хронологической последовательности.

2. Денежный поток, в котором все суммы различаются по величине, называют обычным денежным потоком.

3. Денежный поток, в котором все суммы равновеликие, называют аннуитетом.

4. Суммы денежного потока возникают через одинаковые промежутки времени, называемые периодом.

5. Денежный поток может возникать в конце, в начале и середине периода.

6. Предварительно рассчитанные таблицы сложного процента без корректировки применимы только к денежному потоку, возникающему в конце периода.

7. Доход, получаемый на инвестированный капитал, из хозяйственного оборота не изымается, а присоединяется к основному капиталу.

8. Временная оценка денежных потоков учитывает риски, связанные с инвестированием.

9.Риск -это вероятность получения в будущем дохода, совпадающего с прогнозной величиной.

10. Уровень риска должен иметь адекватную ставку дохода на вложенный капитал.

11.Ставка дохода на инвестиции - это процентное соотношение между чистым доходом и вложенным капиталом.

Применение метода капитализации доходов в оценке требует знания таких понятий, как сложный процент, дисконтирование и аннуитеты.

Стоимость приносящей доход собственности определяется текущей стоимостью денежной единицы, которая будет получена в будущем. Для правильной оценки будущих поступлений необходимо провести временную корректировку, используя сложный процент и дисконтирование.

По теории стоимости денег во времени денежная единица, полученная сегодня, стоит дороже, чем полученная завтра. Это обусловлено, в основном, тем, что сегодняшняя денежная единица принесет доход больше, чем вложения будущих периодов.

Сложный процент означает, что уже полученный процент, будучи положенным на депозит вместе с первоначальными инвестициями, становится частью основной суммы. И в следующий период наряду с первоначальным депозитом полученный процент приносит новый процент.

Простой процент не предполагает данной процедуры - доход приносит только первоначально вложенная сумма.

Дисконтирование - это процесс приведения будущих доходов к их текущей стоимости.

Стоимость ожидаемых будущих доходов зависит от следующих элементов:

1.Суммы денежных средств, представленной наличными деньгами или их денежными эквивалентами, которые будут инвестированы или получены от инвестиций, что позволит рассчитать обеспечит ли данное вложение средств положительную ставку дохода (то есть приток денег превысит их отток).

- Времени выплаты или получения сумм денежных средств, что важно для увеличения прибыли. Временной период может состоять из одного дня, месяца, квартала, полугодия или года.

- Риска - неопределенности, связанной с инвестициями, то есть это вероятность того, что прогнозируемые доходы от инвестиций, окажутся больше или меньше предполагаемых величин.

- Соответствующей ставки дохода на инвестиции - процентного соотношения между чистым доходом и вложенным капиталом, называемым конечной отдачей.

Естественно, что чем больше риск, тем выше должна быть ставка дохода, компенсирующая риск инвестора.

Для облегчения расчетов по формированию и оценке денежных потоков с заданными характеристиками (время и период поступления доходов от инвестиций, ставка процента) существуют таблицы, содержащие факторы сложного процента, которые отражают изменение стоимости одной денежной единицы во времени, часто используется специальный калькулятор.

**1.2 Временная стоимость денег**

Одним из основополагающих принципов финансового менеджмента является признание временной ценности денег, то есть зависимости их реальной стоимости от величины промежутка времени, остающегося до их получения или расходования. В экономической теории данное свойство называется положительным временным предпочтением.

Наряду с инфляционным обесцениванием денег существует еще как минимум три важнейшие причины данного экономического феномена. Во-первых, «сегодняшние» деньги всегда будут ценнее «завтрашних» из-за риска неполучения последних, и этот риск будет тем выше, чем больше промежуток времени, отделяющий получателя денег от этого «завтра». Во-вторых, располагая денежными средствами «сегодня», экономический субъект может вложить их в какое-нибудь доходное предприятие и заработать прибыль, в то время как получатель будущих денег лишен этой возможности. Расставаясь с деньгами «сегодня» на определенный период времени (допустим, давая их взаймы на 1 месяц), владелец не только подвергает себя риску их невозврата, но и несет реальные экономические потери в форме неполученных доходов от инвестирования. Кроме того, снижается его платежеспособность, так как любые обязательства, получаемые им взамен денег, имеют более низкую ликвидность, чем «живые» деньги. То есть у кредитора возрастает риск потери ликвидности, и это третья причина положительного временного предпочтения. Естественно, большинство владельцев денег не согласны бесплатно принимать на себя столь существенные дополнительные риски. Поэтому, предоставляя кредит, они устанавливают такие условия его возврата, которые, по их мнению, полностью возместят все моральные и материальные неудобства, возникающие у человека, расстающегося (пусть даже и временно) с денежными знаками.

С помощью процентной ставки может быть определена как *будущая стоимость*«сегодняшних» денег (например, если их собираются ссудить), так и *настоящая*(современная, текущая или приведенная) стоимость «завтрашних» денег - например, тех, которыми обещают расплатиться через год после поставки товаров или оказания услуг.

В первом случае говорят об операции наращения, поэтому будущую стоимость денег часто называют наращенной. Во втором случае выполняется дисконтирование или приведение будущей стоимости к ее современной величине (текущему моменту) - отсюда термин дисконтированная, приведенная или текущая стоимость. Операции наращения денег по процентной ставке более просты и понятны, так как с ними приходится сталкиваться довольно часто беря или давая деньги взаймы. Однако для финансового менеджмента значительно более важное значение имеет *дисконтирование*денежных потоков, приведение их будущей стоимости к современному моменту времени для обеспечения сопоставимости величины распределенных по времени платежей. В принципе, дисконтирование - это наращение «наоборот», однако для финансовых расчетов важны детали, поэтому необходимо более подробно рассмотреть как прямую, так и обратную задачу процентных вычислений. Прежде чем рассматривать их применение к денежным потокам, следует усвоить наиболее элементарные операции с единичными суммами (разовыми платежами).

При помощи рассмотренных выше ставок могут начисляться как простые, так и сложные проценты. При начислении простых процентов наращение первоначальной суммы происходит в арифметической прогрессии, а при начислении сложных процентов - в геометрической.

2. Практическая часть контрольной работы

Задача 10. Сколько надо положить на счет в банк под 15% годовых, чтобы через пять лет купить квартиру за 400 тыс. руб.?

Решение:

Формула сложного процента: SUM = X \* (1 + %/100)^n

где

SUM - конечная сумма;

X - начальная сумма;

% - процентная ставка, процентов годовых /100;

n - количество период.

Подставляем данные значения в формулу

400 000 = х\* (1+15/100)^5; x=400 000 / (1,15)^5 = 400 000 / 2,0 = 200 000 руб.

**Заключение**

Рациональное формирование денежных потоков способствует ритмичности операционного цикла предприятия и обеспечивает рост объемов производства и реализации продукции. При этом любое нарушение платежной дисциплины отрицательно сказывается на формировании производственных запасов сырья и материалов, уровне производительности труда, реализации готовой продукции, положении предприятия на рынке и т.п. Даже у предприятий, успешно работающих на рынке и генерирующих достаточную сумму прибыли, неплатежеспособность может возникать как следствие несбалансированности различных видов денежных потоков во времени.

С другой стороны, управление денежными потоками является важным фактором ускорения оборота капитала предприятия. Это происходит за счет сокращения продолжительности операционного цикла, более экономного использования собственных и уменьшения потребности в заемных источниках денежных средств. Следовательно, эффективность работы предприятия полностью зависит от организации системы управления денежными потоками. Данная система создается для обеспечения выполнения краткосрочных и стратегических планов предприятия, сохранения платежеспособности и финансовой устойчивости, более рационального использования его активов и источников финансирования, а также минимизации затрат на финансирование хозяйственной деятельности.

Таким образом, оценка, прогнозирование и управление денежными потоками - важнейшие элементы финансовой политики предприятия, они пронизывает всю систему управления предприятия.

Важность и значение управления денежными потоками на предприятии трудно переоценить, поскольку от его качества и эффективности зависит не только устойчивость предприятия в конкретный период времени, но и способность к дальнейшему развитию, достижению финансового успеха на долгую перспективу.

**Список использованной литературы**

1.Валдайцев, С.В. Оценка бизнеса/ С.В. Валдайцев. - М.: ТК Велби, 2006. -360 с.

2. Есипов, В.Е. Оценка бизнеса. /В.Е. Есипов, Г.А. Маховикова, В.В. Терехова. - СПб.: Питер, 2007. - 464с.

3.Оценка бизнеса / Под. ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой - М.: «Финансы и статистика», 2002. - 512 с.

4.Попков, В.П. Оценка бизнеса. Схемы и таблицы/ В.П. Попков, Е.В. Евстафьева - СПб.: Питер, 2007. - 240 с.

5.Симионова, Н.Е. Оценка бизнеса: теория и практика/ Н.Е. Симионова, Р.Ю. Симионов - Ростов н\Д.: «Феникс», 2007. - 576 с.

6.Сычева Г.И., Колбачев Е.Б., Сычев В.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). - Ростов н/Д: «Феникс», 2003. - 384с.