**Практическое занятие 5**

**Доходный подход. Денежный поток для собственного капитала**

Денежный поток для собственного капитала (*Free Cash Flow to Equity or FCFE*) может быть рассчитан по формуле:

*FCFE = NP + DА – CExp –* Δ*WC +* Δ*LTD*

где *NP* – чистая прибыль;

*Depr* – издержки, связанные с амортизацией;

*CExp* – капиталовложения;

Δ*WC* – изменение оборотного капитала;

Δ*LTD* – изменение долгосрочной задолженности

**Задача.** Определите стоимость бизнеса. Результаты расчетов запишите в таблицу 1. Данные для расчетов представлены на стр.2.

**Таблица 1 - Оценка собственного капитала предприятия**

**методом дисконтирования денежных потоков**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Наименование позиций** | **Прогнозный период** | | | **Постпрог-нозный период** |
| **1 год** | **2 год** | **3 год** |
| 1. *S* (Выручка), тыс.руб. |  |  |  |  |
| 1. Темп прироста *S*, % |  |  |  |  |
| *Расчет денежного потока* | | | | |
| 1. *NP*, тыс.руб. |  |  |  |  |
| 1. *DА*, тыс.руб. |  |  |  |  |
| 1. *CExp*, тыс.руб. |  |  |  |  |
| 1. Δ*WC (см. табл.2)*, тыс.руб. |  |  |  |  |
| 1. Δ*LTD*, тыс.руб. |  |  |  |  |
| 1. *CF (*модель *FCFE)*, тыс.руб. |  |  |  |  |
| 1. *TV*, тыс.руб. | – | – | – |  |
| 1. *DF* |  |  |  |  |
| 1. Дисконтированные денежные потоки (*DСF)*, тыс.руб. |  |  |  |  |
| 1. Стоимость бизнеса (*PV*), тыс.руб. |  | | | |

*\* Темпы прироста S (стр.2, табл.1).* Для обоснования темпов роста *S* можно использовать тренды и применять другие методы прогнозирования. В случае затруднения прогноз может быть составлен на основе тенденций развития отрасли, экономики, темпов роста спроса на продукцию, динамики доходов предприятия, характеристики предполагаемых к реализации инвестиционных проектов, решений руководства предприятия и т.п. При прогнозировании темпов роста дохода допускается построение. Для постпрогнозного периода ограничение (!): t ≤ 3%.

**Таблица 2 – Расчёт изменения требуемого оборотного капитала (Δ*WC)***

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Показатели** | **Прошлый год** | **Прогнозные года** | | | |
|  | **1** | **2** | **3** | **4** |
| Выручка *(S*), тыс.р. | 6109,53 |  |  |  |  |
| Темп прироста *S*, % в год | Нет данных | 10 | 5 | 3 | 2 |
| *WC*, тыс.р. |  |  |  |  |  |
| Δ*WC*, тыс.р. | Нет данных |  |  |  |  |

|  |
| --- |
| **Данные для расчетов « Расчет денежных потоков» (2 ауд. часа)** |
| Рассчитайте стоимость предприятия. Дисконтирование на середину периода! |
| DR=17%, t = 2% |
| У предприятия осталась задолженность по кредиту на два года на 500 тыс.руб. (дифференцированные платежи) |
| *WC* = 20% от Выручки. Рентабельность продаж - 15%. |
| Темпы прироста Выручки и ЧП совпадают: 10, 5, 3, и 2 % в 1-4 года после даты оценки. |
| Величина аморт.отчислений не меняется. = 240 тыс.руб. в год. Инвестиции в прогнозном периоде не планируются. |
| Выручка за прошлый год, тыс.р.= 6109,53 |

**Оценка стоимости предприятия (бизнеса). / В.А. Щербаков, Н.А. Щербакова – 4-е изд. перераб. и доп. – М., Издательство «Омега-Л»:**

*WC=*

Где *WC тр* – требуемый оборотный капитал, руб.;

*В* - выручка, руб.;

365 – количество дней в анализируемом периоде (для упрощения расчетов и удобства равномерного деления по кварталам иногда вместо 365 используют значение 360);

*ПО, ПО, ПО* - периоды оборачиваемости (среднее число оборотов) дебиторской задолженности, материальных запасов (сырья и материалов, незавершенного производства и готовой продукции) и кредиторской задолженности соответственно[[1]](#footnote-1), дни

1. При существенности величины прочих оборотных активов прибавляется *ПОпр*  - период оборачиваемости прочих оборотных активов [↑](#footnote-ref-1)