

Доходний підхід широко використовується з метою інвестування, оскільки можливих інвесторів підприємство цікавить саме з позицій прибутковості, тобто оцінки майбутніх грошових потоків, які допоможуть окупити вкладені кошти, отримати прибуток та підвищити свій добробут. Підприємство як сукупність активів, що не приносять доходу, не зацікавить інвесторів. Доходний підхід ґрунтується на методах оцінки вартості бізнесу (підприємства), які визначають потік майбутніх доходів об'єкта оцінки. Даний підхід використовують у тих випадках, коли є можливість визначити майбутні грошові доходи підприємства. Оцінка бізнесу в рамках доходного підходу передбачає визначення поточної вартості майбутніх доходів. До основних методів доходного підходу відносять метод капіталізації доходу та метод дисконтування грошового потоку

В основі методу капіталізації доходу лежить процес капіталізації майбутньому прибутку або капіталізації майбутнього нормалізованого грошового потоку. Даний метод широко використовується при оцінці вартості тих підприємств, майбутній дохід яких можна вважати постійним. У випадку зміни майбутніх доходів протягом прогностного періоду, доцільніше для оцінки бізнесу використовувати метод дисконтування грошових потоків [1]. Метод дисконтування грошових потоків заснований на припущенні, що можливі інвестори не здатні заплатити за пропонований бізнес вартість, що перевищує поточну вартість майбутніх доходів від цього бізнесу, а власник не продасть свій бізнес за ціною, яка нижче поточної вартості прогнозованих майбутніх доходів. У результаті взаємодії сторони прийдуть до угоди про ринкову ціну, що відповідає поточній вартості майбутніх доходів:

$$PV = \frac{I_1}{1+Y} + \frac{I_2}{(1+Y)^2} + \frac{I_3}{(1+Y)^3} + \dots + \frac{I_n}{(1+Y)^n},$$

де PV – поточна вартість потоку доходів;

n – число майбутніх періодів;

In – сума доходу за n-період;

Y – ставка дисконтування.

Майбутні перспективи в значній мірі визначають можливу ринкову оцінку бізнесу. Усі ці фактори враховуються методом дисконтування грошових потоків, який використовується з метою оцінювання вартості будь-якого суб'єкта господарювання й широко використовується при розгляді інвестиційних мотивів потенційних інвесторів. У певних ситуаціях за допомогою даного методу можна одержати найбільш точну вартість досліджуваного підприємства.

Найбільш ефективно метод дисконтування грошових потоків використовується для проведення оцінки вартості підприємств, які перебувають у стадії росту або стабільного економічного розвитку й

характеризуються позитивною історією прибуткової господарської діяльності. З обережністю даний метод слід використовувати для оцінки вартості знову створених підприємств. Етапи оцінки підприємства методом дисконтування грошових потоків представлені на рис. 1:

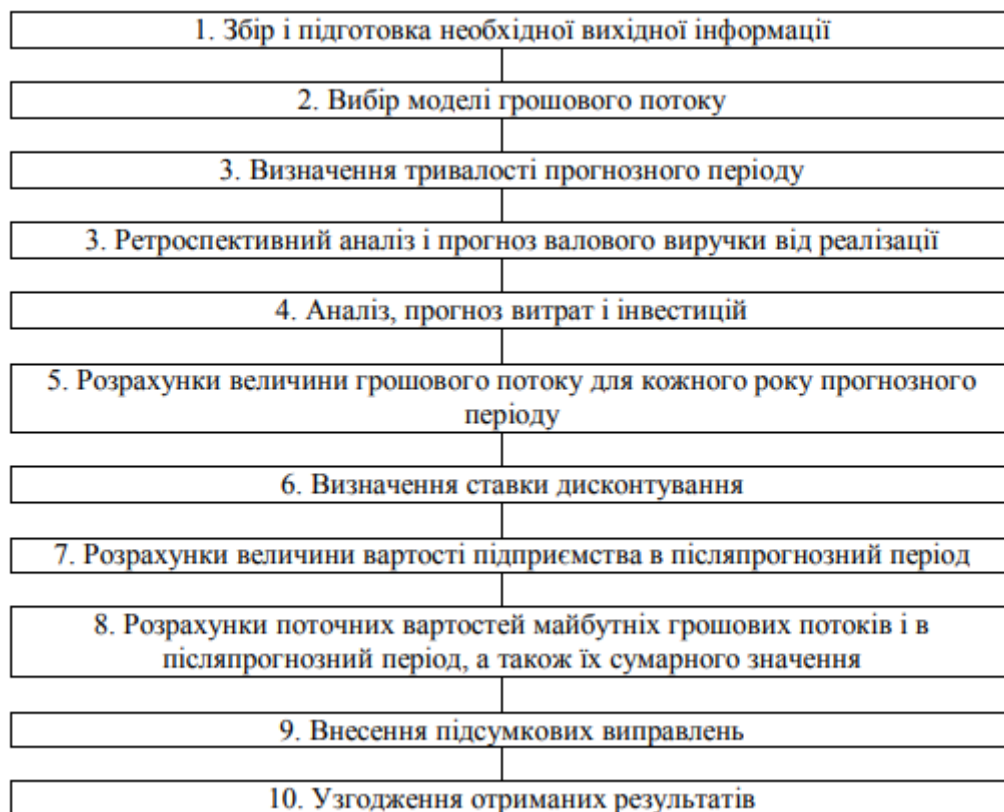


Рисунок 1. Етапи оцінки підприємства методом дисконтування грошових потоків

За допомогою використання методу дисконтованих грошових потоків можна припустити, у який період часу власник буде одержувати доходи від свого бізнесу, і які можливі ризики пов'язані з одержанням цих доходів. Даний метод використовується тоді, коли майбутні грошові потоки підприємства нестабільні й оцінювач має можливість обґрунтовано прогнозувати зміну грошових потоків підприємства в майбутньому.

Використання методу дисконтованих грошових потоків є найбільш доцільним для інвесторів, оскільки, коли інвестуються кошти в реальний бізнес, будь-який інвестор купує не набір активів даного суб'єкта господарювання, а отримує потік майбутніх вигід, які забезпечать йому окупність своїх вкладень та можливість отримати прибуток.

Застосування дохідного підходу для розрахунку вартості компанії має як переваги, так і недоліки. До переваг дохідного підходу можна віднести те, що: – даний підхід враховує майбутню зміну доходів і витрат підприємства. Таким чином, він показує прибутковість, що в свою чергу задовольняє інтереси власників, які хочуть отримати дивіденди; – застосування цього

підходу допомагає прийняти рішення про інвестування в підприємство, тобто даний підхід враховує інтереси потенційних інвесторів; – цей підхід враховує перспективи розвитку підприємства.

Основні недоліки даного підходу такі:

- складність прогнозування довгострокових потоків доходів і витрат, так як економіка нестійка. В результаті чого збільшується ймовірність неправильного прогнозу, зі збільшенням прогнозного періоду;
- складність розрахунку ставок капіталізації та дисконтування, так як існують різні способи їх обчислення;
- існування ризиків, які можуть зробити істотний вплив на прогнозований дохід;
- можливість невідповідності реальних доходів підприємства тим, що вони показують у своїй бухгалтерській звітності.

Таблиця 3. Методи оцінювання бізнесу за доходним підходом

Назва методу	Характеристика методу	Переваги	Недоліки
Доходний підхід в оцінці ринкової вартості бізнесу			
Метод капіталізації чистого доходу	Визначає потік доходу і перетворює його в поточну вартість шляхом застосування норми капіталізації. Норма капіталізації – це по суті кілька спрощений коефіцієнт дисконтування. Його, як правило, застосовують за умови, що дохід надходить рівномірно	Враховує майбутній дохід. Простота в розрахунках. Можливість визначення вартості підприємства в залежності від зміни ставки капіталізації	Можливі помилки в розрахунках. Неможливість застосування при визначенні оцінювання підприємств, що не отримують дохід
Метод капіталізації дивідендів	Застосовується для оцінювання компанії, акції якої котируються на фондовому ринку.	Враховує майбутній дохід. Зручність для оцінювання підприємств, що публікують фінансові звіти по дивідендах	Можливі помилки в розрахунках. Неможливість застосування при визначенні оцінювання підприємств, що не отримують дохід
Метод капіталізації надлишкового доходу	Метод ґрунтується на отриманні додаткового прибутку від гудвілу [5]	Відображає майбутні доходи в оцінюваній вартості; Дозволяє визначити вартість нематеріальних активів. Можна застосовувати при нестійких доходах в майбутньому	Орієнтований на оцінювання інтелектуальної власності (спеціалізований метод), не є універсальним
Метод дисконтування грошового потоку	Метод дає змогу реальніше оцінити майбутній потенціал підприємства. Як дисконтований дохід використовується або чистий дохід, або грошовий потік. Вартість підприємства дорівнює вартості чистих активів, сумі вартостей всіх його активів (матеріальних і нематеріальних) за вирахуванням зобов'язань	Дає змогу реальніше оцінити майбутній потенціал підприємства. Універсальний метод. Розглядає конкретний період і динаміку зміни доходів; Розглядає інтереси власника і кредитора. Дає змогу проводити варіантні розрахунки з розвитку та реструктуризації підприємства	Можливі помилки в прогнозах. Можливі помилки при виборі коефіцієнта дисконтування