



С.В. КАЛЕДИН

**Теоретические
ОСНОВЫ
дисконтирования**

Учебное пособие

Сергей Каледин

**Теоретические основы
дисконтирования**

«Автор»

2026

Каледин С.

Теоретические основы дисконтирования / С. Каледин —
«Автор», 2026

Вниманию читателя представлен методический материал (лекция) для специальности «Экономика и финансы» дисциплины «Инвестиции». Предложенная информация, несомненно, поможет преподавателю качественно изложить заявленную тему, а на семинарских занятиях и контрольных мероприятиях проверять и оценивать остаточные знания у аудитории по изученному предмету, проводить аттестацию. Для слушателей и студентов – закрепить освоенный материал, подготовиться к тестовым испытаниям, промежуточным и итоговым мероприятиям. Работа будет интересна профессорско-преподавательскому составу высших учебных заведений, студентам, специалистам, широкому кругу читателей.

© Каледин С., 2026

© Автор, 2026

Содержание

1. Учёт фактора времени при оценке инвестиционных вложений	6
2. Норма дисконтирования	9
3. Концепции определения нормы дисконтирования	10
Конец ознакомительного фрагмента.	11

Сергей Каледин

Теоретические основы дисконтирования

План

1. Учёт фактора времени при оценке эффективности инвестиционных вложений
2. Норма дисконтирования
3. Концепции определения нормы дисконтирования
 - 3.1 Концепция «Альтернативной доходности»
 - 3.2 Концепция средневзвешенной стоимости капитала
4. Отечественные методы определения цены капитала

1. Учёт фактора времени при оценке инвестиционных вложений

. Одна из базовых концепций экономики коммерческого предприятия и теории принятия управленческих решений состоит в то, что стоимость определённой суммы денег - это функция от времени возникновения денежных доходов и расходов.

К различным аспектам влияния фактора времени, которые должны учитываться при оценке эффективности, относятся:

1. Динамичность технико-экономических показателей предприятия, проявляющаяся в изменениях во времени объёмов и структуры производимой продукции и др. показателей. Учёт данного обстоятельства производится путём формирования исходной информации для определения денежных потоков с учётом особенностей процесса производства на каждом шаге расчётного периода.

2. Физический износ основных фондов, обуславливающий общие тенденции к снижению их производительности и росту затрат на их содержание, эксплуатацию и ремонт (рациональный срок службы не всегда совпадает с амортизационным сроком).

3. Изменение во времени цен на производимую продукцию и потребляемые ресурсы.

4. Несовпадение объёмов, выполняемых строительно-монтажных работ с размерами оплаты этих работ, в частности необходимость авансирования подрядчиков.

5. Разновременность затрат, результатов и эффектов.

6. Изменение во времени экономических нормативов (ставок налогов, пошлин, акцизов, размеров минимальной месячной оплаты труда, нормы дисконта и т.п.). Учёт осуществляется путём прогнозирования предстоящих изменений экономических нормативов, либо путём оценки устойчивости проекта по отношению к таким изменениям, либо посредством расчёта ожидаемой эффективности проекта с учётом неопределённости информации об указанных изменениях.

7. Разрывы во времени между производством и реализацией продукции и между оплатой и потреблением ресурсов.

Понятие временной стоимости денег можно рассматривать в двух аспектах:

1. Связано с обесценением денежной наличности с течением времени (инфляция)
2. Связано с обращением капитала.

Дисконтирование – метод приведения разновременных притоков и оттоков денежных средств, генерируемых рассматриваемым проектом в течение расчётного периода времени к моменту начала инвестирования. Процесс, в котором заданы ожидаемая в будущем к получению (возвращаемая) сумма и коэффициент дисконтирования.

Наращивание - метод приведения разновременных притоков и оттоков денежных средств, генерируемых рассматриваемым проектом в течение расчётного периода времени к моменту начала инвестирования к моменту окончания проекта. Процесс, в котором заданы исходная сумма и процентная ставка, в финансовых вычислениях.

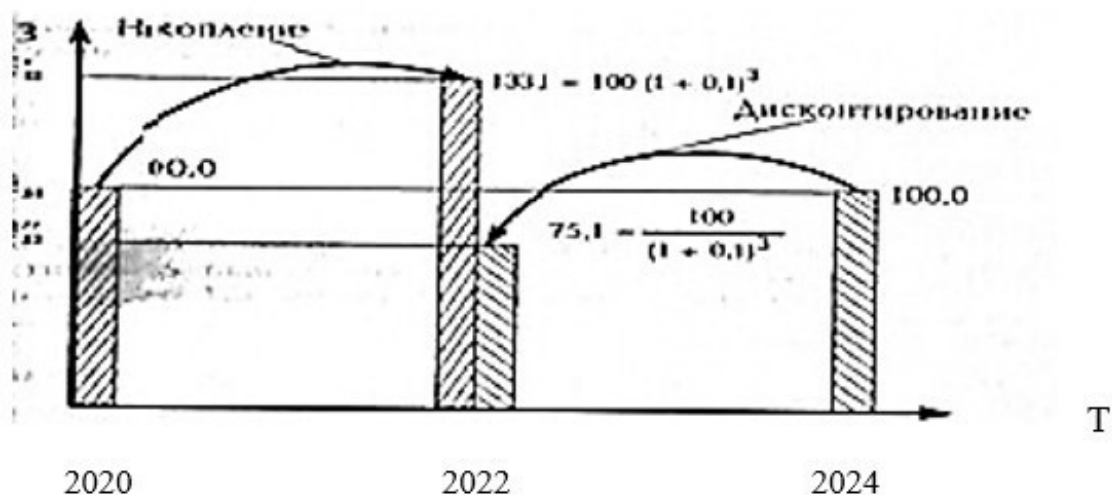


Рис.1 Схема действия фактора времени

Формула простых и сложных процентов

Предоставляя свои денежные средства в долг, их владелец получает определенный доход в виде процентов, начисляемых по некоторому алгоритму в течение определенного промежутка времени.

Известны две основные схемы дискретного начисления:

Схема простых процентов;

Схема сложных процентов.

Схема простых процентов предполагает неизменность базы, с которой происходят начисления. Пусть исходный инвестируемый капитал равен P , требуемая доходность – r (в долях). Считается, инвестирование сделано на условиях простого процента, если инвестируемый капитал ежегодно увеличивается на величину $P \cdot r$. Т.е. через n лет:

$$P_n = P(1 + n \cdot r)$$

Считается, что инвестирование сделано на условиях сложного процента, если очередной годовой доход исчисляется не с исходной величины инвестированного капитала, а с общей S , включающей также и ранее начисленные и не востребованные инвестором проценты, т.е.:

$$F_n = P(1 + r)^n$$

Множитель $(1 + r)^n$ называется мультиплицирующим и обеспечивающим нарастание стоимости, он табулирован для различных значений r и n . Его экономический смысл: он показывает, чему будет равна одна денежная единица через n периодов при заданной процентной ставке r .

Использование в расчетах сложного процента в случае многократного его начисления более логично, поскольку в этом случае капитал, генерирующий доходы, постоянно возрастает.

Основная идея этих методов заключается в оценке будущих поступлений FN с позиций текущего момента.

Базовая расчетная формула для такого анализа является следствием формулы:

$$P = \frac{FN}{(1 + r)^n}$$

Экономический смысл такого представления заключается в следующем: прогнозируемая величина денежных поступлений через n лет (FN) с позиции текущего момента будет меньше

и равна P . Это означает также, что для инвестора сумма P в данный момент времени и сумма F_n через n лет одинаковы по своей ценности.

Предполагается, что анализ ведется с позиции «разумного инвестора», т.е. немедленно инвестирующего полученные денежные средства с целью получения дополнительного дохода, т.е. при оценке потоков и при их наращивании и дисконтировании капитализация происходит по схеме сложных процентов.

Эффективная процентная ставка (p_{ef}) – доход кредитора за счёт капитализации процентов, выплачиваемых в течение периода, для которого объявлена процентная ставка. Используется для определения годовой процентной ставки при различных условиях начисления.

$$p_{ef} = \left(1 + \frac{p_n}{m}\right)^m - 1$$

p_n – номинальная процентная ставка за год;

m – число выплат процентов по условию займа или кредита.

Аннуитет – частный случай денежного потока., при котором потоки осуществляются в равных размерах через равные периоды времени.

Аннуитет пренумерандо – поступление и выбытие денежных средств происходит в начале каждого конкретного периода.

Аннуитет постнумерандо – поступление и выбытие денежных средств происходит в конце каждого конкретного периода

2. Норма дисконтирования

Норма дисконтирования – минимально допустимая для инвестора величина дохода в расчёте на единицу капитала, вложенного в реализацию проекта.

В отдельных случаях значение нормы дисконта может выбираться различным для разных шагов расчёта (переменная норма дисконта). Это может быть целесообразно в случаях:

- переменного по временам риска;
- переменной по времени структуры капитала при оценке коммерческой эффективности инвестиционного проекта.

Различают следующие нормы дисконта:

Коммерческая норма дисконта – используется при оценке коммерческой эффективности проекта; она определяется с учётом альтернативной (т.е. связанной с другими проектами) эффективности использования капитала.

Норма дисконта участника проекта отражает эффективность участия в проекте предприятий (или иных участников). При отсутствии чётких предпочтений в качестве неё можно использовать коммерческую норму дисконта.

Социальная (общественная) норма дисконта используется при расчётах показателей общественной эффективности и характеризует минимальные требования общества к общественной эффективности проекта. Она считается национальным параметром и должна устанавливаться централизованно органами управления народным хозяйством России в увязке с прогнозами экономического и социального развития страны.

Бюджетная норма дисконта – используется при расчётах показателей бюджетной эффективности и отражает альтернативную стоимость бюджетных средств.

3. Концепции определения нормы дисконтирования

Все методы обоснования нормы дисконта можно разделить на две группы. В основе первого подхода лежит концепция альтернативной доходности, а в основе второй определение средневзвешенной стоимости капитала.

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «Литрес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на Литрес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.