

В. Н. Бугорский, А. И. Ястребов

Математическое моделирование денежных потоков виртуального предприятия

В настоящее время многие компании как в России, так и за рубежом своей ближайшей задачей видят закрепление на рынке электронной коммерции. Эта тенденция делает весьма актуальной задачу разработки новых подходов к оценке стоимости виртуальных предприятий.

Распространение Internet-технологий в внешних условиях хозяйствования дает возможность объединения всех субъектов современной экономики в общую информационную среду. Количественные изменения, происходящие во внешней среде функционирования предприятий, приносят качественно новые результаты.

Наиболее полно судить о влиянии передовых информационных технологий можно по характеру инвестиций, которые вкладываются в предприятия новой сетевой экономики. По данным исследований, проведенных в Техасском университете, за период между первыми кварталами 2007 и 2008 годов рыночная капитализация 294 компаний США, занятых в Internet, составила 18 млрд долл., что в 30 раз больше, чем капитализация 5068 компаний традиционного бизнеса за это же время.

В качестве объяснения этого явления приводятся мнения инвесторов о том, что компании вне Internet не готовы к кредитованию в условиях новой экономики. Действительно, многие компании и в России, и за рубежом видят своей ближайшей задачей именно закрепление на рынке электронной коммерции — для дальнейшего продвижения товаров и в надежде на будущую прибыль. Все это заставляет искать новые подходы к оценке стоимости подобных компаний.

Традиционно для оценки стоимости предприятия применяют три основных подхода: *сравнительный* (данного предприятия с аналогичными), *доходный* (определение текущей стоимости будущих доходов) и *затратный* (стоимость активов предприятия за вычетом обязательств).

Анализ исследований, посвященных методологии оценки стоимости, показал, что при оценке стоимости виртуальных предприятий наибольшая точность достигается использованием доходного подхода и, в частности, метода дисконтирования будущего денежного потока в сочетании с методами рыночного и затратного подходов. Этот выбор в первую очередь связан с тем, что существенная доля прибыли виртуальных компаний приходится на трудовые и нематериальные активы. В то же время применение рыночных методов возможно лишь при наличии совершившихся сделок по продаже аналогичных предприятий и достоверной информации по ним, а методы затратного подхода дополняют метод дисконтированных денежных потоков при значительных объемах производственных фондов.

Таким образом, одной из важнейших задач финансово-экономических расчетов в рамках оценки стоимости виртуальных предприятий является оценка параметров потоков финансовых платежей.

Исходные предпосылки построения модели

В связи с типовым многообразием виртуальных предприятий и присущими каждому из них особенностями, в диссертационном исследовании могут быть рассмотрены не все, а только два — представляющие наибольший интерес с точки зрения оценки стоимости: виртуальные финансово-промышленный холдинг и финансово-промышленная корпорация.