

ODREĐIVANJE DISKONTNE STOPE U DCF MODELU

Nerizična stopa (Risk free rate, RFR) je osnova za izračun troška kapitala i troška duga.

Nerizična investicija:

1. Nema rizika bankrota
2. Nema rizika reinvestiranja

Kompromis – 10-godišnja državna obveznica

Premija rizika (risk premium) – premija koju zahtijevaju investitori i kreditori

Trošak duga = nerizična stopa + default spread

Trošak kapitala = nerizična stopa + mjera rizika * premija rizika kapitala (equity risk premium)

Postoje tri načina procijene premije rizika:

1. Metoda ankete
2. Povijesna premija rizika
3. Implicitna premija rizika

Beta - mjera rizika za CAPM

Postoje tri načina procjene bete:

1. Povijesna beta
2. Fundamentalna beta
3. Knjigovodstvena beta

Vagani trošak kapital (Weighted average cost of capital) – vagana sredina pojedinih komponenti financiranja

$$WACC = \frac{MVD}{MVD + MVE} \times r_d(1-t) + \frac{MVE}{MVD + MVE} \times r$$

MVD = tržišna vrijednost duga

MVE = tržišna vrijednost kapitala

r_d = zahtijevani prinos na dug

r = zahtijevani prinos na kapital

t = porezna stopa

Trošak duga (cost of debt) – prinos na dug koji zahtijevaju kreditori poduzeća

Funkcija rizika bankrota (default risk)

Trošak duga:

1. Prinos do dospijeca na obveznicu
2. Raspon prinosa na obveznicu
3. Trošak na nedavno zaduživanje
4. Sintetički rejting (synthetic rating)

Udjel duga s knjigovodstvenim udjelima i tržišnim udjelima

Što je dug: kratkoročni i dugoročni dug koji nosi kamate. Što nije dug: obveze prema dobavljačima, obveze koje ne nose kamate

Iznos duga:

1. Tržišna vrijednost obveznica
2. Procjena preko formule za obveznice

$$MVD = kamate \left[\frac{1 - \frac{1}{(1+r)^{vagano_dospije}}}{r} \right] + \frac{knjig. vrij. duga}{(1+r)^{vagano_dospije}}$$

