ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
«ОРЕНБУРГСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ АГРАРНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ДЛЯ ОБУЧАЮЩИХСЯ ПО ОСВОЕНИЮ ДИСЦИПЛИНЫ

Корпоративные финансы

Направление подготовки Экономика

Профиль образовательной программы Финансы и кредит

Форма обучения очная

СОДЕРЖАНИЕ

1	**Конспект лекций**	3
1.1	**Лекция № 1** Сущность и организация корпоративных финансов	3
1.2	**Лекция № 2,3** Корпоративная отчетность и финансовая информация	10
1.3	**Лекция № 4** Финансовая политика корпорации	16
1.4	**Лекция № 5,6** Финансовый риск-менеджмент	24
1.5	**Лекция № 7,8** Основы управления активами корпорации	36
1.6	**Лекция № 9,10** Инвестиции и инвестиционная деятельность корпорации	52
1.7	**Лекция № 11** Инновационная деятельность корпорации	71
1.8	**Лекция № 12,13** Финансовые ресурсы и капитал корпорации	77
1.9	**Лекция № 14,15** Управление затратами и финансовыми результатами корпорации	92
1.10	**Лекция № 16** Система налогообложения корпораций	127
1.11	**Лекция № 17** Финансовое планирование и прогнозирование в корпорации	143
1.12	**Лекция № 18** Оперативная финансовая работа	158
2	**Методические указания по проведению практических занятий**	164
2.1	**Практическое занятие № 1 ПЗ-1** Сущность и организация корпоративных финансов	164
2.2	**Практическое занятие № 2,3 ПЗ-2** Корпоративная отчетность и финансовая информация	164
2.3	**Практическое занятие №4,5 ПЗ-3** Финансовая политика корпорации	165
2.4	**Практическое занятие № 6 ПЗ-4** Финансовый риск-менеджмент	166
2.5	**Практическое занятие №7,8 ПЗ-5** Основы управления активами корпорации	167
2.6	**Практическое занятие № 9,10 ПЗ-6** Инвестиции и инвестиционная деятельность корпорации	167
2.7	**Практическое занятие №11 ПЗ-7** Инновационная деятельность корпорации	168
2.8	**Практическое занятие № 12,13 ПЗ-8** Финансовые ресурсы и капитал корпорации	169
2.9	**Практическое занятие № 14,15 ПЗ-9** Управление затратами и финансовыми результатами корпорации	170
2.10	**Практическое занятие №16 ПЗ-10** Система налогообложения корпораций	170
2.11	**Практическое занятие №17 ПЗ-11** Финансовое планирование и прогнозирование в корпорации	171
2.12	**Практическое занятие №18 ПЗ-12** Оперативная финансовая работа	172

1. КОНСПЕКТ ЛЕКЦИЙ

1.1 Лекция № 1 (2 часа)

Тема: 1.1.1 Сущность и организация корпоративных финансов

Вопросы лекции:

1. Сущность и формы проявления корпоративных финансов
2. Функции корпоративных финансов и основные принципы их организации
3. Государственное регулирование финансов корпораций
4. Аутсайдерская и инсайдерская модели управления корпоративными

1.1.2 Краткое содержание вопросов:

1. Сущность и формы проявления корпоративных финансов

В российском законодательстве не применяется термин «корпорация». В специальной литературе под «корпорацией» понимается «совокупность лиц, объединившихся для достижения какой либо цели и образующих самостоятельный субъект права – новое юридическое лицо.

Отличительным признаком корпорации является то, что при ее образовании предусматривается долевая собственность и разделение функций управления, последние как правило ,передаются профессиональным менеджерам , работающим по найму.

К преимуществам корпоративной формы организации предпринимательства, как правило, относят:

- ограниченную ответственность собственников;
- легкость перехода права собственности от отдельных акционеров к другим;
- долгосрочный характер деятельности.

Выделяют корпорации открытые (publicly-held) и закрытые (closely-held). Оба эти виды корпораций для формирования собственного капитала продают свои акции (доли). При этом первые продают их на открытом рынке, а вторые (по подписке) – среди ограниченного круга лиц. Большинство авторов основной формой корпорации признают акционерное общество, им противопоставляются частные компании(privately-held companies), которые уже не подпадают под понятие «корпорация». Такое значение термина «корпорации» принято в праве США и Великобритании.

Представители Санкт-Петербургской школы дают следующее определение корпорации.

Корпорация это объединение физических и юридических лиц для осуществления социально-полезной деятельности, имеющая статус юридического лица.

Таким образом, практически любую фирму – юридическое лицо, обладающее собственным капиталом и выполняющее контракты по поставке товаров и услуг и свои обязательства, можно считать корпорацией.

Финансы корпораций – это относительно самостоятельная сфера финансов ,охватывающая широкий круг денежных отношений, связанных с формированием и использованием капитала, доходов, денежных фондов в процессе кругооборота средств организаций и выраженных в виде различных денежных потоков.

Именно в этой сфере формируется основная часть финансовых ресурсов, которые служат основным источником экономического роста и социального развития общества.

В процессе формирования и использования денежных средств организаций (корпораций) (капитала, доходов, резервов и т.п.) возникает широкий спектр денежных отношений (связей), выражающих экономическое содержание сферы финансов корпораций и соответственно финансовых отношений.

Финансовые отношения коммерческих организаций в зависимости от экономического содержания можно сгруппировать по следующим направлениям:

1. Между учредителями в момент создания организации связанны с формированием собственного капитала и в его составе уставного (акционерного складочного капитала). Конкретные способы образования уставного капитала зависят от организационно-правовой формы хозяйствования. Уставный капитал является первоначальным источником формирования производственных фондов, приобретения нематериальных активов.
2. Между отдельными организациями при уплате и получении штрафов, неустоек за нарушения условий договора, а также связанные с эмиссией и размещением ценных бумаг, взаимным кредитованием, долевым участием в создании совместного предприятия.
3. между организациями и их подразделениями (филиалами, цехами, отделами, бригадами) - по поводу финансирования расходов, распределения и использования прибыли, оборотных средств. Эта группа отношений влияет на организацию и ритмичность производства;
4. между организацией и ее работниками - при распределении и использовании доходов, выпуске и размещении акций и облигаций организации, выплате процентов по облигациям и дивидендов по акциям, а также при взыскании штрафов и компенсаций за причиненный материальный ущерб, удержании налогов с физических лиц. От организации этой группы отношений зависит эффективность использования трудовых ресурсов;
5. между дочерними и материнскими организациями по поводу внутрикорпорационного перераспределения средств;
6. между коммерческими организациями и финансовой системой государства - при уплате налогов и осуществлении других платежей в бюджет, формировании целевых внебюджетных фондов, предоставлении налоговых льгот, финансировании из бюджета, применении штрафных санкций;
7. между коммерческими организациями и банковской системой - по поводу получения депозитного процента, уплаты процента за банковский кредит, покупки и продажи валюты, оказания других банковских услуг;
8. между коммерческими организациями и страховыми компаниями - по поводу формирования и использования страховых фондов при страховании имущества, отдельных категорий работников, коммерческих и предпринимательских рисков;
9. между коммерческими организациями и инвестиционными институтами в ходе размещения инвестиций и приватизации;
10. между коммерческими организациями и товарными, сырьевыми, фондовыми биржами по операциям с производственными и финансовыми активами;
11. между коммерческими организациями и акционерами (не членами трудового коллектива) по поводу выплаты процентов и дивидендов;
12. при несостоятельности (банкротстве) организации, возникающей в связи с приостановлением его текущих платежей.

Общими для всех этих видов отношений является то, что они носят двусторонний характер. Их материальной основой является движение денежных средств. Движением денежных средств сопровождается формирование уставного капитала организации, начинается и завершается кругооборот средств организации, формирование и использование денежных фондов и резервов.

2. Функции корпоративных финансов и основные принципы их организации

Среди отечественных экономистов нет единого мнения по вопросу содержания финансов организаций. Некоторые из них к финансовым отношениям относят получение, погашение банковских ссуд (Колчина Н.В., Володин А.А., Родионова В.М.). Другие-отношения, возникающие между организациями в процессе их производственной и коммерческой деятельности при покупке сырья, материалов, топлива, реализации готовой продукции, оказание услуг (Моляков Д.С., Володин А.А., Колчина Н.В.). Следовательно, в отечественной науке по вопросу экономической сущности финансов, состава финансовых отношений, определяющих внутреннее содержание данной категории, существуют две теории: распределительная и воспроизводственная.

Сторонники распределительной теории утверждают, что финансы возникают на второй стадии воспроизводственного процесса при распределении и перераспределении стоимости совокупного общественного продукта.

Сторонники воспроизводственной теории рассматривают финансы как категорию воспроизводства, включая в состав финансов всю совокупность денежных распределительных отношений, возникающих на всех стадиях воспроизводственного процесса, в том числе на стадии обмена.

Наиболее полно сущность финансов проявляется в их функциях. Отдельные экономисты в своих работах пытаются обосновать наличие у финансов организаций трех функций.

В работах профессора Н.Г.Сычева финансы организации выполняют следующие функции:

1.Образование денежных доходов и фондов денежных средств в процессе хозяйственной деятельности.

2.Использование денежных доходов и фондов денежных средств для развития производства, материального стимулирования и формирования доходов бюджета.

3 Контроль рублем за производством, распределением, использованием общественного продукта, национального дохода, чистого дохода.

Эта позиция является спорной, так как, разбивая распределительную функцию на две самостоятельные, автор приписывает финансам несвойственный им круг деятельности – “образование денежных доходов”, хотя источником образования доходов является сфера материального производства, где создается национальный доход.

Наиболее распространенной относительно выполнения финансами трех функций является такая позиция, в соответствии, с которой финансы организации выполняют такие функции:

1. Обеспечивающая (в отдельных работах называется ресурсообразующей);
2. Распределительная;
3. Контрольная.

Такой позиции придерживаются Бирман, Володин А.А, Ковалева А.М. С их точки зрения обеспечивающая функция финансов организации заключается в систематическом формировании в необходимом объеме денежных средств из различных альтернативных источников для обеспечения текущей хозяйственной деятельности организации и реализации стратегических целей ее развития. Бирман, Володин А.А., Ковалева А.М. считают, что предпосылкой распределения и его началом служит накопление капитала - образование ресурсов, формирующих фонды денежных средств организаций.

Потребность в денежных средствах организации покрывается за счет собственных доходов, а также за счет кредита и других заемных источников. При этом оптимизация источников денежных средств является одной из главных задач в управлении финансов организации, так как при излишке средств снижается эффективность их использования, а при

недостатке возникают финансовые трудности, которые могут привести к серьезным последствиям.

Кроме этого для поддержания высокой прибыльности и ликвидности активов организации решающую роль играет управление собственным и привлеченным капиталом.

Распределительная функция тесно связана с обеспечивающей и проявляется через распределение и перераспределение общей суммы сформированных финансовых ресурсов. Эта функция основана на том, что финансовые ресурсы организации подлежат распределению в целях выполнения денежных обязательств перед бюджетом, кредиторами, контрагентами. Ее результатом является формирование и использование целевых фондов денежных средств, поддержание эффективной структуры капитала.

Контрольная функция предполагает осуществление финансового контроля за результатами производственно-финансовой деятельности организации, а также за процессом формирования, распределения и использования финансовых ресурсов в соответствии с текущими оперативными планами.

Таким образом, контрольная функция является производной от распределительной. Финансовый контроль в организации имеет две формы:

1) контроль за изменением финансовых показателей, состоянием платежей и расчетов;

2) контроль за реализацией стратегии финансирования.

Контрольная функция проявляется в том, что финансовая служба организации выявляет степень соответствия получаемых доходов, структуры фондов денежных средств, намеченным заданиям по расширению объемов производства и продаж; корректирует несоответствие между доходами и расходами в использовании не только денежных средств, но и материальных ресурсов.

Контрольная функция реализуется по следующим основным направлениям:

- контроль за поступлением выручки;
- контроль за уровнем самофинансирования, прибыли и рентабельности;
- контроль за правильным и своевременным перечислением средств в фонды денежных средств по всем установленным источникам финансирования;
- контроль за целенаправленным и эффективным использованием финансовых ресурсов.

Большинство экономистов признают, что финансы организаций выполняют две основные функции: распределительную и контрольную.

1.Посредством распределительной функции происходит формирование первоначального капитала, образующегося за счет вкладов учредителей, авансирование его в производство, воспроизводство капитала, создание основных пропорций при распределении доходов и финансовых ресурсов, обеспечивающих оптимальное сочетание интересов хозяйствующих субъектов и государства в целом.

С распределительной функцией финансов связано формирование денежных фондов и резервов коммерческих организаций посредством распределения и перераспределения поступающих доходов. К ним относится уставный, резервный, добавочный капитал, валютный фонд и др.

2.При нарушении непрерывного кругооборота средств, увеличении затрат на производство продукции, выполнение работ, оказание услуг снижаются доходы хозяйствующих субъектов и общества в целом, что свидетельствует о недостатках в организации производственного процесса, недостаточном воздействии распределительных отношений на эффективность производства. Анализ финансовых показателей позволяет оценить итоги хозяйственной деятельности, сложившуюся систему распределительных отношений и при необходимости применить меры финансового воздействия с целью обеспечения ее финансовой устойчивости. Выполнению этой задачи способствует контрольная функция финансов организации.

Объективная основа контрольной функции – стоимостной учет затрат на производство и реализацию продукции, выполнение работ и оказание услуг, процесс формирования доходов и денежных фондов. Финансы, как распределительные отношения, обеспечивают источниками финансирования воспроизводственный процесс (распределительная функция) и тем самым связывают воедино все фазы воспроизводственного процесса: производство, обмен, потребление. Однако распределять и использовать доходов больше, чем создано в процессе производства продукции, после их реализации, невозможно. Размер получаемых хозяйствующими субъектами доходов определяет возможности его дальнейшего развития. От эффективности производства, снижения затрат, рационального использования финансовых ресурсов зависят конкурентоспособность организации, ее финансовая устойчивость.

Финансовый контроль за деятельностью хозяйствующих субъектов осуществляют:

1) непосредственно хозяйствующий субъект путем всестороннего анализа финансовых показателей, оперативного контроля за ходом выполнения финансовых планов, своевременным поступлением выручки от продажи продукции, обязательств перед поставщиками товаров и материальных ценностей, заказчиками и потребителями продукции государством, банками и другими контрагентами;

2) акционеры и владельцы контрольного пакета акций путем контроля за эффективным вложением денежных средств, получением прибыли и выплатой дивидендов.

3) Федеральная налоговая служба в лице налоговых органов, которые следят за своевременностью и полнотой уплаты налогов и других обязательных платежей;

4) Федеральная служба финансово-бюджетного надзора, контролирующая финансово-хозяйственную деятельность организаций, использующих бюджетные средства;

5) коммерческие банки при выдаче и возврате ссуд, оказании других банковских услуг;

6) независимые аудиторские фирмы при проведении аудиторских проверок.

Организация финансов корпораций (организаций) строится на определенных принципах:

1. Хозяйственная самостоятельность (самоуправление).
2. Самофинансирование.
3. Материальная ответственность.
4. Материальная заинтересованность.
5. Обеспечение финансовыми резервами.

1.Принцип хозяйственной самостоятельности не может быть реализован без самостоятельности в области финансов. Хозяйствующие субъекты независимо от формы собственности самостоятельно определяют сферу экономической деятельности, источники финансирования, направления вложения денежных средств с целью извлечения прибыли и при размещении капитала. Рынок стимулирует организации к поиску новых сфер приложения капитала, созданию гибких производств, соответствующих потребительскому спросу.

Для получения дополнительной прибыли организации могут осуществлять финансовые инвестиции краткосрочного и долгосрочного характера в форме приобретения ценных бумаг других организаций, государства, участие в деятельности других хозяйствующих субъектов.

Однако предприятие еще не обладает полной хозяйственной самостоятельностью, так как государство регламентирует отдельные стороны их деятельности, в частности законодательно устанавливает взаимоотношения организаций с бюджетами разных уровней. Организации всех форм собственности в законодательном порядке уплачивают налоги в соответствии с установленными ставками, участвуют в формировании внебюджетных фондов.

Государство определяет и амортизационную политику. Законодательно определяется необходимость формирования и размер финансового резерва для акционерных обществ.

2.Принцип самофинансирования. Реализация этого принципа - одно из основных условий предпринимательской деятельности, которая обеспечивает конкурентоспособность хозяйствующих субъектов.

Самофинансирование означает полную самоокупаемость затрат на производство и реализацию продукции выполнения работ и оказания услуг, инвестирование в развитие производства за счет собственных денежных средств и при необходимости банковских и коммерческих кредитов. В развитых странах на предприятиях с высоким уровнем самофинансирования удельный вес собственных средств достигает 70% и более.

К основным собственным источникам финансирования организаций относятся амортизационные отчисления и прибыль.

Доля собственных источников в общем объеме инвестиций российских предприятий соответствует уровню развитых стран, однако общий объем денежных средств достаточно низкий и не позволяет осуществить серьезные инвестиционные программы.

Не все предприятия способны реализовать этот принцип. Организации ряда отраслей, выпуская продукцию и оказывая услуги, необходимые потребителям, по объективным причинам не могут обеспечить их рентабельность. Это отдельные предприятия городского пассажирского транспорта, жилищно-комунального хозяйства, сельского хозяйства, оборонной промышленности, добывающих отраслей. Такие предприятия по мере возможности получают государственную поддержку в форме дополнительного финансирования из бюджета на возвратной и безвозвратной основе.

3. Принцип материальной ответственности означает наличие определенной системы ответственности за ведение и результаты финансово-хозяйственной деятельности, сохранность собственного капитала. Финансовые методы реализации этого принципа различны и регламентируются российским законодательством. Организации, нарушающие договорные обязательства, расчетную дисциплину, сроки возврата полученных кредитов, налоговое законодательство, уплачивают пени, штрафы, неустойки.

К нерентабельным предприятиям, не способным отвечать по своим обязательствам, может быть применена процедура банкротства. Руководители организации несут административную ответственность за нарушение налогового законодательства в соответствии с Налоговым кодексом РФ.

К отдельным работникам организации применяется система штрафов в случаях допущения брака, лишение премий, увольнение с работы в случаях нарушения трудовой дисциплины. Этот принцип реализован в настоящее время наиболее полно.

4. Принцип материальной заинтересованности. Объективная необходимость этого принципа обеспечивается основной целью предпринимательской деятельности - извлечением прибыли. Заинтересованность в результатах предпринимательской деятельности проявляется не только ее участниками, но и государством в целом. На уровне отдельных работников реализации этого принципа может быть обеспечена высоким уровнем оплаты труда. Для организации этот принцип может быть реализован в результате проведения государством оптимальной налоговой политики, способной обеспечить финансовыми ресурсами не только потребности государства, но и не снижать стимулы к предпринимательской деятельности, экономически обоснованной амортизационной политикой, созданием экономических условий для развития производства.

Сама коммерческая организация может способствовать реализации данного принципа соблюдением экономически обоснованных пропорций при распределении вновь созданной стоимости.

Интересы государства могут быть соблюдены рентабельной деятельностью организации, ростом производства и соблюдением налоговой дисциплины. Для реализации этого принципа в настоящее время имеются слабые предпосылки, так как существующая система налогообложения носит ярко выраженный фискальный характер. Из-за сложности

экономической ситуации в стране многие организации не выполняют обязательств перед своими работниками по выплате заработанной плате в установленные сроки и, наконец, падение производства не позволяет обеспечить интересы государства, полноту и своевременность уплаты налогов в бюджет.

5.Принцип обеспечения финансовыми резервами диктуется условиями предпринимательской деятельности, сопряженной с определенными рисками невозврата вложенных в бизнес средств. В условиях рыночных отношений последствия риска ложатся на предпринимателя, который добровольно на свой страх и риск реализует разработанную им программу. В экономической борьбе за покупателя предприниматели вынуждены продавать свою продукцию с риском невозврата денег в срок. Финансовые вложения организаций также связаны с риском невозврата вложенных денежных средств или получением дохода ниже предполагаемого. Кроме того, могут иметь место прямые экономические просчеты в разработке производственной программы. Реализацией этого принципа является формирование финансовых резервов и других аналогичных фондов, способных укрепить финансовое положение организации в критические моменты хозяйствования.

Финансовый резерв могут формировать коммерческие организации всех организационно- правовых форм собственности из чистой прибыли после уплаты налогов и других обязательных платежей в бюджет (резервный капитал).

Акционерные общества обязаны формировать финансовый резерв в законодательно установленном порядке. Кроме того, организации всех организационно - правовых форм собственности могут формировать резерв по сомнительным долгам, под обесценение вложений в ценные бумаги и другие резервы.

На практике из-за низких финансовых возможностей не все предприятия образуют финансовые резервы, необходимые для их финансовой устойчивости. Вместе с тем денежные средства, направленные в финансовый резерв, целесообразно хранить в ликвидной форме, чтобы они приносили доход и при необходимости могли легко быть превращены в наличный капитал.

3. Государственное регулирование финансов корпораций

Успешная работа корпорации на рынке тесно связана с осуществлением финансового регулирования. Оно включает установление обязательных правил: внешнее (государственное) регулирование; внутреннее (корпоративное) регулирование. Внутреннее можно условно разделить на два вида: регулирование со стороны акционеров корпорации и ее руководителей. Основные положения по внутреннему регулированию деятельности корпорации содержатся в Гражданском кодексе Российской Федерации и в ФЗ «Об акционерных обществах»

Государственное регулирование финансов корпораций осуществляется с помощью применения способов, приведенных в табл. 1.

Таблица 1 – Способы государственного регулирования финансов корпораций

№ п/п	Способ государственного регулирования	Основные нормативные документы, регламентирующие способ государственного регулирования
1	Определение организационно-правовых форм ведения бизнеса	Гражданский кодекс РФ
2	Определение условий формирования и изменения величины уставного капитала корпораций	Гражданский кодекс РФ, ФЗ «Об акционерных обществах» и др.

3	Установление правил формирования и использования денежных фондов и резервов корпораций	Гражданский кодекс РФ, ФЗ «Об акционерных обществах» и др.
4	Регулирование взаимодействия корпораций и финансового рынка	Постановления службы Банка России по финансовым рынкам
5	Определение стандартов финансового учета и отчетности корпораций	ФЗ «О бухгалтерском учете», стандарты бухгалтерского учета и международные стандарты
6	Определение принципов и режимов налогообложения корпораций	Налоговый кодекс РФ, инструкции ФНС
7	Регулирование учетной ставки процента и др.	Распоряжения Центрального банка РФ

4. Аутсайдерская и инсайдерская модели управления корпоративными финансами.

Существуют две концепции (модели) корпоративного управления финансами, отличающихся постановкой целей, выбором источников внешнего финансирования и объектов инвестирования: аутсайдерская (американо - английская) и инсайдерская (Германия, Япония). Первая ориентирована в основном на распыление капитала, поскольку владельцами собственного и заемного капитала являются многочисленные держатели акций и облигаций, которые относительно слабо контролируют денежные потоки корпорации. Эта модель требует развитых институтов финансового и фондового рынков и соответствующего законодательного обеспечения. Именно эта модель наиболее полно реализуется при стоимостном подходе к управлению корпораций.

Инсайдерская концепция финансового менеджмента ориентирована на слабое дробление заемного капитала, его концентрацию вокруг крупных банков в гак называемой «связанной» финансовой системе. При этой модели максимизация стоимости капитала, как правило, не принимается в качестве стоимостного ориентира. Неразвитость фондового рынка России, сравнительно ограниченный круг корпораций, акции и облигации которых представлены на рынке, определяют применение инсайдерской модели финансового менеджмента на большинстве российских предприятий. При этом такая направленность развития финансового менеджмента в России определяется не только слабостью фондового рынка, но и более значительной регулятивной ролью государства и его участием в собственности крупных компаний, усилившейся в условиях кризиса 2008-2009 гг. Какая из этих моделей финансового менеджмента явится более устойчивой к глобальному кризису, покажет будущее. В любом случае, в настоящее время , по данным обследования ведущих консалтинговых групп, основное внимание в управлении финансами компании будет уделяться риск-менеджменту и контролингу. Конкретная же организация управления финансами в значительной степени зависит от организационно-правовых форм предпринимательства.

1.2 Лекция № 2,3 (4 часа)

Тема: Корпоративная отчетность и финансовая информация

1.2.1Вопросы лекции:

1. Отчетность как основа для разработки управленческих финансовых решений
2. Стандарты раскрытия корпоративной финансовой информации

3. Сводная и консолидированная отчетность
4. Экспресс-диагностика корпоративной отчетности

1.2.2 Краткое содержание вопросов:

1. Отчетность как основа для разработки управленческих финансовых решений

В соответствии с законодательством Российской Федерации корпорации обязаны заполнять и предоставлять в контролирующие органы бухгалтерскую отчетность.

Бухгалтерская отчетность — единая система данных об имущественном и финансовом положении организации и о результатах ее хозяйственной деятельности, составляемая па основе данных бухгалтерского учета по установленным формам.

Основной задачей бухгалтерской отчетности является предоставление достоверной и полной информации о финансовом положении организации, ее финансовых результатах и изменениях в финансовом положении. Следует отметить, что поскольку в формах бухгалтерской отчетности раскрываются финансовые составляющие положения предприятия, то данную отчетность называют еще и финансовой.

Она состоит из бухгалтерского баланса, отчета о финансовых результатах, пояснения к ним и пояснительной записки, а также аудиторского заключения. Пояснения к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах раскрывают информацию в виде отдельных отчетных форм, таких как отчет о движении денежных средств, отчет об изменениях капитала и пояснительная записка. Финансовая отчетность состоит из следующих форм (табл.1)

Бухгалтерский баланс характеризует финансовое положение корпорации на определенную дату и содержит подробную характеристику ресурсов. В активе имущество представлено но составу и направлениям использования, в пассиве — по источникам формирования. Бухгалтерский баланс составляется ежеквартально и должен содержать данные на 3 отчетные даты.

Отчет о финансовых результатах отражает формирование финансового результата деятельности корпорации. В форме содержатся показатели доходов, расходов, прибыли. Отчет составляется ежеквартально.

Таблица 1– Финансовые показатели, представленные в бухгалтерской (финансовой) отчетности, заполняемой по российским стандартам

Формы бухгалтерской отчетности	Финансовые показатели
Бухгалтерский баланс	Внеоборотные активы Оборотные актины. Собственный капитал, Долгосрочные и краткосрочные обязательства. Дебиторская и кредиторская задолженность

Отчет о финансовых результатах	Выручка. Себестоимость продаж. Валовая прибыль (убыток). Коммерческие и управленческие расходы. Прибыль (убыток) от продаж. Прочие доходы и расходы. Прибыль (убыток) до налогообложения. Чистая прибыль (убыток). Базовая прибыль на акцию. Разводненная прибыль (убыток) па акцию
Отчет об изменениях капитала	Изменение уставного, добавочного и резервного капитала
Отчет о движении денежных средств	Показатели наличия, поступления и расходования денежных средств организации от текущей, инвестиционной и финансовой деятельности
Пояснения к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах	Наличие и движение нематериальных активов, НИОКР, основных и арендованных средств, финансовых вложений, запасов, дебиторской и кредиторской задолженности. Незавершенные капитальные вложения. Изменение стоимости основных средств. Затраты на производство. Оценочные обязательства. Государственная помощь и др.

Отчет об изменениях капитала раскрывает информацию о движении уставного, резервного и добавочного капитала корпорации.

Отчет о движении денежных средств содержит сведения о денежных потоках корпорации по видам деятельности: текущей, инвестиционной, финансовой.

В пояснениях к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатов отражаются данные раскрывающие более детально показатели, отраженные в них на две даты.

2. Стандарты раскрытия корпоративной финансовой информации

Необходимость учета международных аспектов бухгалтерского учета и финансового менеджмента в последние десятилетия стала особенно актуальной по многим причинам: в частности, интернационализация рынков капитала, бурное развитие в послевоенные годы транснациональных корпораций, международная кооперация в сфере производства и др.

Управление финансами в транснациональных корпорациях имеет следующие особенности: национальная специфика в области права и экономики; наличие операций в различных валютах; языковой барьер; национальная специфика в области учета и налогообложения; особенности национальной культуры в области технологии и управления; роль правительственных органов в регулировании бизнеса политический риск.

Безусловно, выход на международные рынки требует от финансовых менеджеров специальной подготовки; вместе с тем к минимальным знаниям в этой области, которыми должен владеть практически любой менеджер более или менее крупной компании, относятся, во первых, понимание логики, принципов построения и содержания отчетности зарубежных контрагентов и, во-вторых, понимание связи между обменными курсами, процентными ставками и инфляцией. Основными информационными источниками для финансового анализа являются периодически публикуемые финансовые бюллетени специализированных рейтинговых агентств типа *Moody's, Standard & Poor's (S&P), Dun &*

Bradstreet (*D&B*) и т. д., публикации бирж и различных ассоциаций, финансовая пресса, отчетность компаний. Информационное обеспечение операций на международных рынках капитала осуществляется с помощью публикуемых в финансовой прессе индикаторов фондового рынка, таких как *FTSE-100, Dow Jones, Nikkei* и др.

В отличие от России на Западе не существует единых нормативных документов, задающих жесткую структуру отчетности. Поэтому имеются страновые особенности представления публичной отчетности, обусловленные местными традициями в области учета и действующими национальными регулятивами. Кроме того, в подавляющем большинстве стран форматы отчетности не регламентируются.

Основными нормативными документами, в той или иной степени регулирующими отчетность в международном контексте, являются Международные стандарты финансовой отчетности (МСФО) и европейские учетные директивы, причем эти документы являются по сути лишь рекомендательными. Регулирование учета в европейских странах — членах ЕС осуществляется с помощью национального законодательства, европейских учетных директив, международных учетных стандартов.

Международные учетные стандарты разрабатываются Комитетом по Международным стандартам бухгалтерского учета (*International Accounting Standards Committee, IASC,* основан в 1973 г.) и его преемником (с 2001 г.) — Советом по международным стандартам финансовой отчетности *(International Accounting Standards Board, IASB*). К настоящему времени разработано около 40 стандартов. Документы носят рекомендательный характер.

На содержание отчетности в той или иной стране оказывают влияние следующие факторы: тип политической системы, тип экономической системы, виды взаимоотношений между компаниями и инвесторами, уровень инфляции, тип бизнеса, уровень подготовки управленческого персонала. По мнению западных экспертов, необходимо критически относиться к приводимой в отчетах западных фирм информации.

При подготовке отчета для представления иностранным пользователям используют методы: предоставляется оригинал, делается перевод текстов, делается перевод в иностранную валюту, делаются некоторые пересчеты важнейших показателей, готовится отчетность и соответствии с *IAS.*

Самое главное состоит в том, что четкого определения понятия "отчетность в соответствии с Международными учетными стандартами" не существует, поэтому одним из наиболее доступных способов трансформации является следование требованиям IV Европейской учетной директивы, в которой приводятся два формата баланса и четыре формата отчета о прибылях и убытках с ориентацией на особенности той страны, для представителя которой готовится трансформированная отчетность. Основная проблема в трансформации российской отчетности в формат, приемлемый для иностранных контрагентов, состоит в том, что в российской отчетности, по мнению западных бизнесменов, во-первых, завышены оценки активов и собственного капитала и занижены оценки пассивов (обязательств) и, во-вторых, не формируются в достаточном объеме резервы.

Основные особенности западной отчетности таковы:

1. В годовом отчете крупной компании нередко можно видеть три набора отчетности: консолидированную отчетность, отчетность материнской компании и отчетность, подготовленную в соответствии с международными учетными стандартами (отличие последней чаще всего определяется особенностями налогообложения данной страны).

2. В большинстве стран отчетность составляется по историческим ценам, поэтому валюта баланса чаще всего совершенно не отражает рыночной стоимости компании. Особенно это касается статей, характеризующих внеоборотные активы и собственный капитал.

3. На Западе отсутствует понятие систематизированных забалансовых счетов, поэтому при трансформации российского баланса активы, находящиеся на таких счетах, должны быть разнесены по соответствующим балансовым статьям.

4. Бухгалтерский баланс может составляться с использованием различных балансовых уравнений, в наиболее общем виде имеющих следующее представление:

A = E + L+ Cr или A - Cr = E + L,

где A — сумма активов;

L — заемный капитал;

E — собственный капитал;

*C*r — кредиторы.

5. Состав статей западного баланса не регламентирован, нет кодов статей и единообразных наименований.

6. Определенный приоритет в западной отчетности отдается отчету о прибылях и убытках. Объяснения этому могут быть различны; в частности, во многих случаях прибыль является основным целевым показателем деятельности компании. Кроме того, согласно фундаменталистскому подходу именно прибыль используется для оценки бизнеса с помощью известных моделей дисконтирования, но отнюдь не балансовая стоимость его активов.

7. Чаще всего в балансе западной компании предусмотрена иная последовательность разделов и статей: актив — по убыванию ликвидности; пассив — по возрастанию срока погашения обязательств.

8. Отчетность всегда дополняется аналитическими расшифровка, подготавливаемыми в произвольном формате и содержащими числовую и вербальную информацию. Поскольку количество аналитических коэффициентов измеряется десятками, а алгоритмы их исчисления неоднозначны, некоторые компании предпочитают приводить алгоритмы расчета основных (с их субъективной точки зрения, естественно) показателей в отдельном разделе.

9.В большинстве стран отсутствует практика идентификации в балансе резервов и фондов, созданных за счет прибыли, поэтому в балансе нередко приводится одна статья «Нераспределенная прибыль», объемлющая все такие фонды и потому нередко занимающая значительный удельный вес в валюте баланса.

10.Принцип нетто является основным при построении баланса.

3. Сводная и консолидированная отчетность

В соответствии с ПБУ 4/99 финансовая отчетность корпорации должна включать показатели деятельности всех филиалов, представительств и иных подразделений (включая выделенные на отдельные балансы). Подобная отчетность называется сводной.

Сводная бухгалтерская отчетность — это система показателей, отражающих финансовое положение на отчетную дату и финансовые результаты за отчетный период группы взаимосвязанных обществ[2]. Она составляется в объеме и порядке, установленном ПБУ 4/99, по формам принятым организацией с учетом типовых форм бухгалтерской отчетности.

Большинство корпораций предоставляют в соответствующие органы еще и консолидированную финансовую отчетность. Это

касается тех корпораций, чьи ценные бумаги допущены к обращению на организованных торгах, а также кредитных и страховых организаций.

Под ***консолидированной финансовой отчетностью*** понимается систематизированная информация, отражающая финансовое положение, финансовые результаты деятельности и изменения финансового положения организации, организаций и

(или) иностранных организаций — группы организаций, определяемой в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности[5]. Она характеризует имущественное и финансовое положение группы на отчетную дату, а также финансовые результаты ее деятельности за отчетный период. Характерной особенностью консолидированной отчетности группы является объединение в отдельную систему финансовых отчетов активов, обязательств, доходов и расходов двух или нескольких юридически самостоятельных единиц. Консолидированная финансовая отчетность состоит из консолидированного бухгалтерского баланса, отчета о финансовых результатах, отчета об изменении капитала, отчета о движении денежных средств, а также пояснений к ним.

Процесс консолидации заключается в следующем. Группа юридически самостоятельных, но экономически взаимосвязанных организаций составляет консолидированную отчетность. При этом одна из них играет главенствующую роль и потому называется материнской организацией, остальные организации выполняют подчиненную роль и именуются дочерними. Данные их консолидированной отчетности позволяют получить представление о финансовом состоянии и результатах деятельности всей группы организаций в целом. Вместе с тем каждая из организаций ведет бухгалтерский учет собственных операций и оформляет их в виде собственной бухгалтерской (финансовой) отчетности. Таким образом. консолидированной отчетности присущи две особенности.

1. Она не является отчетностью юридически самостоятельной организации. Цель консолидированной отчетности — не выявление налогооблагаемой прибыли, а лишь получение общего представления о деятельности группы организаций.

2. Консолидация не есть простое суммирование одноименных статей финансовой отчетности организаций группы. Сделки между членами корпоративной семьи (т.е. организациями — участниками группы) не включают в консолидированную отчетность, а показывают только активы и обязательства, доходы и расходы от операций с третьими лицами.

У сводной и консолидированной отчетностей имеется ряд отличий.

1.Разная цель составления. У консолидированной — показать инвесторам и иным заинтересованным лицам результаты финансовохозяйственной деятельности группы взаимосвязанных организаций, юридически самостоятельных, по функционирующих как единый организм. У сводной — провести статистическое обобщение данных и показать эффективность работы корпорации собственнику.

2. Разная нормативная база регулирования.

3. Различный алгоритм составления. Сводная отчетность составляется посредством суммирования одинаковых показателей отчетности участников группы. Консолидированная — путем консолидации показателей отчетности участников группы, т.е. путем суммирования одинаковых показателей отчетности участников группы с исключением внутренних взаимосвязей между ними. Благодаря этому консолидированная отчетность представляет собой показатели деятельности единой крупной организации, хотя участники группы продолжают оставаться юридически самостоятельными и осуществляют свою хозяйс твенную деятельность как внутри страны, так и за рубежом, взаимодействуя и координируя деятельность между собой.

4. Сводная отчетность составляется в рамках одного собственника, а консолидированная несколькими собственниками по совместно контролируемому имуществу.

Консолидированная отчетность корпорации подлежит раскрытию в соответствии с Федеральным законом РФ «О рынке ценных бумаг» и «Положением о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг». В этих документах указано, что под раскрытием информации понимается обеспечение ее доступности веем заинтересованным лицам независимо от целей получения информации в соответствии с процедурой,

гарантирующей ее нахождение и получение.

Раскрытие информации осуществляется с момента регистрации проспекта цепных бумаг. К раскрываемой информации относят;

1) ежеквартальный отчет эмитента эмиссионных ценных бумаг;

2) консолидированную финансовую отчетность эмитента;

3) сообщения о существенных фактах.

Консолидированная финансовая отчетность корпорации за последний завершенный финансовый год с приложением аудиторского заключения раскрывается не позднее 3 дней после даты составления аудиторского заключения, но не позднее 120 дней после даты окончания финансового года. Промежуточная отчетность корпорации раскрывается или предоставляется не позднее 3 дней последаты ее составления, но не позднее 60 дней после даты окончания второго квартала текущего финансового года.

Следует отметить, что в Федеральном законе РФ «О консолидированной финансовой отчетности» также поднимается вопрос о публикации отчетности. В нем сказано, что «публикация консолидированной финансовой отчетности осуществляется организацией не позднее 30 дней после дня представления такой отчетности пользователям. Она считается опубликованной, если размещена в информационных системах общего пользования и (или) опубликована в средствах массовой информации, доступных для заинтересованных в ней лиц.

4. Экспресс-диагностика корпоративной отчетности

Одним из наиболее популярных инструментов финансового директора является экспресс-диагностика, позволяющая оптимизировать управление внутренними финансовыми ресурсами, уменьшить зависимость от внешних займов, выявить ключевые проблемы и внести обоснованные предложения но улучшению положения.

По мнению В. В. Ковалева и О. Н. Волковой, экспресс-диагностика корпоративной отчетности включает:

- просмотр отчета по формальным признакам;
- ознакомление с заключением аудитора;
- выявление «больных» статей в отчетности и их оценку в динамике;
- ознакомление с ключевыми индикаторами;
- чтение пояснительной записки (аналитических разделов отчета);
- общую оценку имущественного и финансового состояния по данным баланса;
- формулирование выводов по результатам анализа.

В работе Л. Видной экспресс-диагностика рассматривается гораздо шире, включая помимо анализа форм финансовой отчетности еще и анализ движения денежных средств, ликвидности, финансовой устойчивости, эффективности управления оборотными средствами. Следовательно, при проведении экспресс-анализа финансовому директору стоит заранее определиться со степенью его глубины, которая может быть поставлена в зависимость от размера корпорации. Так как чем детальнее проведен анализ, тем больше вероятность выявить проблемы в сфере финансов на стадии их формирования.

1.3 Лекция № 4 (2 часа)

Тема: Финансовая политика корпорации

1.3.1Вопросы лекции:

1.Понятие финансовой политики и ее значение в развитии корпорации

2.Цели и задачи формирования финансовой политики

3. Субъекты и объекты финансовой политики корпорации
4. Критерии оценки эффективности финансовой политики корпорации

1.3.2 Краткое содержание вопросов:

1.Понятие финансовой политики и ее значение в развитии корпорации

Финансовая политика — это целенаправленное использование финансов для достижения стратегических и тактических задач, определенных учредительными документами (уставом) корпорации. Например: усиление позиций на рынке товаров (услуг); достижение приемлемого объема продаж, прибыли и рентабельности активов и собственного капитала; сохранение платежеспособности и ликвидности баланса; увеличение богатства собственников (акционеров) и т. д.

В условиях нестабильности экономической среды, высокой инфляции, кризиса неплатежей, непредсказуемой налоговой и денежно-кредитной политики государства многие предприятия вынуждены решать текущие финансовые проблемы в целях выживания, а не в целях развития своей деятельности. Неопределенные макроэкономические установки органов государственной власти порождают ряд противоречий между интересами корпоративных групп и интересами государства, интересами производственных и финансовых менеджеров и несоответствий между ценой внешних заимствований и рентабельностью производства; доходностью собственного капитала и фондового рынка.

Финансовая политика предусматривает:

- получение прибыли в целях экономического роста;
- оптимизацию структуры и стоимости капитала, обеспечение финансовой устойчивости, деловой и рыночной активности корпорации;
- достижение финансовой открытости корпорации для собственников (акционеров), инвесторов и кредиторов;
- использование рыночных механизмов привлечения капитала с помощью эмиссии корпоративных ценных бумаг, финансового лизинга, проектного финансирования;
- разработку механизма управления финансами (финансового менеджмента) на основе диагностики финансового состояния с учетом стратегических целей деятельности корпорации, адекватных рыночным условиям;
- обеспечение сбалансированности материальных и денежных потоков и формирование финансовых ресурсов, необходимых для выполнения уставной деятельности и погашения всех долговых обязательств корпорации.

Для достижения сбалансированности между движением материально-вещественных и денежных потоков корпорация осуществляет следующие меры:

- определяет наиболее рациональные способы формирования уставного капитала (в денежной и неденежной формах) и привлечения дополнительных средств в ее хозяйственный оборот;
- формирует организационную структуру финансового управления, позволяющую оптимизировать денежные потоки;
- разрабатывает учетную политику для оптимизации налоговых платежей в бюджетную систему государства;
- определяет условия хозяйственных договоров, связанные со способами и сроками расчетов с контрагентами, уплатой штрафных санкций;
- внедряет систему бюджетного управления на основе создания центров ответственности затрат, доходов, прибыли и инвестиций;
- организует учет и контроль движения денежных потоков между центральной компанией и ее филиалами.

Разработка финансовой политики корпорации включает:

1) определение условий деятельности корпорации;
2) определение видов финансовой политики (ФП), подлежащих разработке;
3) выбор вида финансовой политики;
4) выбор методов принятия решений по виду финансовой политики;
5) выбор критериев принятия решений по виду финансовой политики;
6) выбор инструментов принятия решений по виду финансовой политики;
7) формирование набора сценариев по виду финансовой политики с учетом условий, инструментов, критериев и методов принятия решений;
8. формирование модели финансовой отчетности па базе анализируемого варианта сценария;
9) определение значений критериев оценки и выбор предпочтительных вариантов решений.

Финансовая политика корпорации подразделяется на долгосрочную и краткосрочную.

В основе долгосрочной заложено четкое определение единой концепции развития корпорации в долгосрочной перспективе, выбор из всего многообразия механизмов достижения поставленных целей оптимальных, а также разработка эффективных механизмов контроля.

Краткосрочная финансовая политика представляет собой систему мер, направленных на бесперебойное финансирование текущей деятельности корпорации. Ее основными задачами является осуществление нормальной деятельности за счет имеющихся мощностей, обеспечение текущего финансирования и генерирование собственных источников финансирования.

В составе финансовой политики корпорации выделяют финансовую стратегию и тактику.

Финансовая тактика — это финансовая политика, направленная на оперативное решение конкретных текущих задач, которые предусмотрены финансовой стратегией корпорации. Она обеспечивает правильное и своевременное изменение финансовых связей, а также перераспределение денежных потоков между различными ресурсами корпорации и между ее структурными и обособленными подразделениями.

Финансовая тактика отличается гибкостью, обеспечивая быстрое реагирование на изменения рыночной конъюнктуры. Стратегический и тактический аспекты финансовой политики тесно взаимосвязаны: правильный выбор стратегии создает благоприятные возможности для решения тактических задач.

Финансовая стратегия — генеральный план действий по обеспечению корпорации денежными средствами. Она охватывает вопросы теории и практики формирования финансов, их планирования и обеспечения, решает задачи, обеспечивающие финансовую устойчивость корпорации в рыночных условиях хозяйствования. Теория финансовой стратегии исследует объективные закономерности рыночных условий хозяйствования, разрабатывает способы и формы выживания в новых условиях, подготовки и ведения стратегических финансовых операций.

2.Цели и задачи формирования финансовой политики

Генеральной стратегической целью финансов является обеспечение корпорации необходимыми и достаточными финансовыми ресурсами. Финансовая стратегия корпорации в соответствии с главной стратегической целью обеспечивает:

1) формирование финансовых ресурсов и централизованное стратегическое руководство ими;
2) выявление решающих направлений и сосредоточение на их выполнении усилий,

маневренности в использовании резервов финансовым руководством;

3) ранжирование и поэтапное достижение задач;

4) соответствие финансовых действий экономическому состоянию и материальным возможностям;

5) объективный учет финансово-экономической обстановки п реального финансового положения корпорации в году, квартале, месяце;

6) создание и подготовку стратегических резервов;

7) учет экономических и финансовых возможностей корпорации и ее конкурентов;

8) определение главной угрозы со стороны конкурентов, мобилизацию сил на ее устранение и умелый выбор направлений финансовых действий;

9) маневрирование и борьбу за инициативу для достижения решающего превосходства над конкурентами.

Задачами финансовой стратегии являются:

• исследование характера и закономерностей формирования финансов в рыночных условиях хозяйствования;

• разработка условий подготовки возможных вариантов формирования финансовых ресурсов и действий финансового руководства в случае неустойчивого или кризисного финансового состояния корпорации;

• определение финансовых взаимоотношений с поставщиками н покупателями, бюджетами всех уровней, банками и другими финансовыми институтами;

• выявление резервов и мобилизация ресурсов для наиболее рационального использования производственных мощностей, основных фондов и оборотных средств;

• обеспечение корпорации финансовыми ресурсами, необходимыми для производственно-хозяйственной деятельности;

• обеспечение эффективного вложения временно свободных денежных средств с целью получения максимальной прибыли;

• определение способов проведения успешной финансовой стратегии и стратегического использования финансовых возможностей, новых видов продукции и всесторонней подготовки кадров к работе в рыночных условиях хозяйствования, их организационной структуры и технического оснащения;

• изучение финансовых стратегических взглядов вероятных конкурентов, их экономических и финансовых возможностей;

• разработка и осуществление мероприятий по обеспечению финансовой устойчивости;

• разработка способов подготовки выхода из кризисной ситуации, методой управления кадрами в условиях неустойчивого или кризисного финансового состояния и координация усилий всего коллектива на его преодоление.

При разработке финансовой стратегии особое внимание должно уделяться полноте выявления денежных доходов, мобилизации внутренних ресурсов, максимальному снижению себестоимости продукции, правильному распределению и использованию прибыли, определению потребности в оборотных средствах, рациональному использованию капитала. Разработка финансовой стратегии корпорации включает в себя принятие решений по учетной, налоговой, кредитной, амортизационной, ценовой и дивидендной политике; управление оборотными средствами и кредиторской задолженностью, операционными расходами, сбытом продукции и прибылью. Финансовая стратегия разрабатывается с учетом риска неплатежей, скачков инфляции и других форс-мажорных обстоятельств. Важной частью финансовой стратегии является разработка внутренних нормативов, с помощью

которых определяются, например, направления распределения прибыли.

В зависимости от внешних условии, реализации того или иного варианта генеральной финансовой стратегии разрабатывается оперативная финансовая стратегия с учетом финансовых показателей, достигнутых в предшествующем квартале. Оперативная финансовая стратегия — это стратегия текущего маневрирования финансовыми ресурсами (стратегия контроля за расходованием средств и мобилизацией внутренних резервов). Оперативная финансовая стратегия разрабатывается в рамках генеральной финансовой стратегии, детализирует ее на конкретном промежутке времени. При необходимости может быть разработана стратегия достижения частных целей как на год, так и на квартал.

3. Субъекты и объекты финансовой политики корпорации

Финансовую политику организации определяют учредители, собственники, организует финансовое руководство. Они являются субъектами финансовой политики. Исполнителями финансовой политики являются финансовые службы, производственные структуры, подразделения и отдельные работники организации.

Объект финансовой политики — хозяйственная система организации, а также любые виды и направления хозяйственной деятельности в их взаимосвязи с финансовым состоянием организации и финансовыми результатами. Объект финансовой политики представляет всю совокупность хозяйственной системы и ее деятельности, на которую воздействует финансовая политика.

Составляющие элементы объекта финансовой политики, с которыми она взаимодействует, образуют предмет финансовой политики.

Предметом финансовой политики служат внутрифирменные и межхозяйственные финансовые процессы, отношения и операции, включая производственные процессы, образующие финансовые потоки и определяющие финансовое состояние и финансовые результаты, расчетные отношения, инвестиции, вопросы приобретения и выпуска ценных бумаг.

К основным составляющим финансовой политики в области ценных бумаг относят способы увеличения акционерного капитана, размещение акций, допуск к котировке акций на фондовой бирже, а также распределение выпуска акций среди акционеров компании.

4. Критерии оценки эффективности финансовой политики корпорации

Результативность финансовой политики определяется степенью достижения поставленных целей и задач.

Эффективность финансовой политики организации как уровень достижения наилучшего результата при наименьших затратах измеряется показателями финансовой эффективности работы его подразделений каждого в отдельности и в целом, показателями эффективности направления и использования финансовых потоков, материальных и трудовых ресурсов.

Методика оценки финансовой политики:

1. Выяснение (методами анкетирования и интервьюирования персонала, беседы с руководством, сбора и анализа документации и т.д.):
   - целей и финансовых стратегий корпорации, финансовые программы развития;
   - внешних и внутренних факторов функционирования.
2. Анализ:
   - организационно-распорядительной документации корпорации, регламентирующей бухгалтерскую и финансовую деятельность (положения, инструкции, приказы и т.д.);

- форм финансового и управленческого учета и отчетности (бухгалтерской отчетности, бюджетов, платежных календарей, бизнес-планов, отчетов о структуре затрат, отчетов об объемах продаж, отчетов о состоянии запасов, балансов оборотных средств, ведомостей — расшифровок задолженности дебиторов и кредиторов и т.д.);

- кредитных соглашений, договоров, кредитных заявок, гарантийных писем, залоговых свидетельств, реестров акционеров, эмиссионных документов, счетов-фактур, платежной документации и иных документов, регулирующих финансовые отношения между корпорацией и иными юридическими (физическими) лицами.

3. Процедура контроля финансовой политики корпорации включает ряд направлений, описанных ниже.

3.1. Финансовые результаты деятельности корпорации, имущественное положение и финансовое состояние, деловая активность и эффективность деятельности,

3.1.1. Краткий финансовый обзор включает анализ и оценку следующих обобщающих финансовых показателей:

- технико-организационный уровень функционирования корпорации;
- показатели эффективности использования производственных ресурсов;
- результаты основной и финансовой деятельности;
- рентабельность продукции; оборачиваемость и рентабельность капитала; финансовое состояние и платежеспособность корпорации.

3.1.2. Кроме указанных процедур следует оценить финансово-хозяйственные перспективы развития корпорации (включая вероятность возникновения проблем, связанных с ее финансовым состоянием в будущем).

3.2. Управление структурой капитала корпорации.

3.2.1. Проанализировать и оценить:

• соотношение заемного и собственного капиталов, уровень финансового левериджа, зависимость уровня левериджа от структуры финансирования, размер и структуру заемных источников;

• структуру заемного финансирования (краткосрочного, долгосрочного);

• эффективность использования собственного и заемного капиталов;

• рациональность процедур и оптимальность условий заемного финансирования (формы договоров, обеспечение их выполнения, стоимость и степени риска заемных источников и т.д.).

3.2.2. Рассчитать цену совокупного капитала и цену корпорации.

3.3. Политика привлечения новых финансовых ресурсов.

3.3.1. Проанализировать и оценить используемые методы планирования финансовых потребностей.

3.3.2. Рассчитать результат хозяйственной и финансовой деятельности, оценить возможные варианты развития корпорации и последствия той или иной стратегии финансирования.

3.3.3. Выяснить сроки заемного финансирования, проконтролировать своевременность погашения долгов.

3.4. Управление капиталом, вложенным в основные средства.

3.4.1. Проанализировать и оценить источники, размеры, динамику и структуру вложений капитала корпорации в основные средства, их соответствие главным функциональным особенностям производственной деятельности.

3.4.2. Проанализировать и оценить используемые методы оценки альтернативных вариантов финансирования приобретения производственного оборудования (лизинг, приобретение имущества в кредит)

3.4.3. Оцепить эффективность использования основных фондов по показателям фондоотдачи, фондоемкости, рентабельности, относительной экономии основных фондов в результате роста фондоотдачи, увеличения сроков службы средств труда.

3.5. Управление оборотными средствами,

3.5.1. Оценить эффективность использования оборотных средств по показателям оборачиваемости, материалоемкости, снижения затрат ресурсов на производство.

3.5.2. Проанализировать и оценить:

- состав и структуру источников формирования оборотных средств;
- используемые методы расчета потребности в оборотном капитале, достаточность оборотных средств для нормального хода производственного процесса;
- степень соблюдения установленных нормативов оборотных средств;
- соотношение долей оборотных активов разных степеней риска;
- мероприятия, направленные на ускорение оборачиваемости оборотных средств.

3.6. Управление финансовыми рисками.

3.6.1. Проанализировать и оценить механизмы минимизации финансовых рисков.

3.7. Системы бюджетирования и бизнес-планирования.

3.7.1. Проанализировать и оценить:

- обоснованность принятых стратегий бюджетирования (дополнительное, нулевое бюджетирование и др.), используемых методов составления бюджетов или смет;
- временные (год, квартал, месяц и т.д.) и пространственные (взаимосвязи подразделений) параметры бюджетов;
- последовательность их постановки в соответствии с бизнес- процессами организации;
- широту применения (по сферам деятельности, подразделениям, центрам ответственности и т.п.), структуру, уровень детализации и взаимосвязи различных бюджетов (смет);
- процедуры формирования (включая согласование показателей, утверждение и контроль) бюджетов и бизнес-планов, ответственность за их формирование и исполнение;
- процедуры контроля за правильностью заполнения бюджетных форм, соответствием значений бюджетных показателей утвержденным плановым лимитам (нормам), выполнением бюджетного регламента, в частности, на предмет оперативности контроля, анализа отклонений и установления их причин;
- принимаемые меры по отклонениям в бюджетах, в частности, на предмет рациональности, действенности мер, оперативности представления информации по отклонениям (об исполнении бюджетов) руководству корпорации, корректировки бюджетов;
- фактическое выполнение процедур (планирование, мониторинг, составление отчетов, контроль) бюджетирования (или бюджетного регламента) и бизнес-планирования, порядок ответственности по уровням управления (ответственность наиболее оптимально распределяется при использовании оперативно корректируемых или гибких смет).

При этом особое внимание целесообразно уделить анализу и оценке системы управления денежными потоками.

3.7.2. Установить:

- обеспечивают ли системы бюджетирования и бизнес-планирования лучшую координацию деятельности, повышение управляемости и адаптивности корпорации к изменениям во внутренней (оргструктура, ресурсы, потенциал и т.д.) и внешней среде (рыночная конъюнктура);
- создают ли они оптимальные условия для организации и контроля устойчивого движения (поступления и расходования) денежных средств;
- соответствуют ли они принципу сквозного финансового планирования;

- снижают ли они возможность злоупотреблений (например, сговора работников отдела сбыта с покупателями продукции п т.д.) и ошибок в управлении;

- демонстрируют ли они взаимосвязь различных аспектов финансово-хозяйственной деятельности, формируют ли единое видение работы и возникающих проблем всеми ответственными работниками;

- обеспечивают ли они более ответственный подход специалистов к принятию решений, лучшую мотивацию их деятельности и ее оценку.

3.7.3. При необходимости оценить надежность независимых финансовых консультантов, привлекаемых корпорацией для разработки разделов бизнес-плана (в первую очередь финансового).

3.8. Система безналичных расчетов.

3.8.1. Проанализировать и оценить используемую в корпорации систему безналичных расчетов, а именно:

- структуру различных форм расчетов по договорам, включая предоплату и т.д., условия оплаты — акцептная, аккредитивная и т.п., используемые платежные средства — без использования платежных средств (т.е. расчеты требованиями, поручениями и т.д.) и с их использованием (векселя и т.д.);

- уровень исполнения корпорацией своих платежных обязательств, уровень исполнения платежных обязательств перед корпорацией;

- применяемые методы обеспечения платежных обязательств (залог, гарантии и т.д.);

- своевременность и надлежащее оформление расчетно-платежной документации, своевременность рассмотрения причин отказа контрагентов выполнить свои платежные обязательства, результативность претензионной работы.

3.8.2. Проанализировать и оценить структуру дебиторской задолженности:

- по срокам погашения;

- по типам дебиторов (покупатели, заемщики и т.д.);

- по удельному весу отдельных крупных дебиторов (предполагается ранжирование дебиторов по их значимости или суммам задолженности);

- по уровням задолженности (перед предприятием, его структурными звеньями и т.п.);

- по качеству (вероятность оплаты в срок и др.).

3.8.3. Проанализировать и оценить структуру кредиторской задолженности:

- по срокам погашения;

- по удельному весу отдельных крупных кредиторов;

- по типам кредиторов (обязательства перед бюджетом должны быть рассмотрены по их структуре);

- по качеству.

3.8.4. Установить и оцепить причины несоблюдения платежной дисциплины как корпорацией, так и ее контрагентами, возможные варианты ее нормализации (контроль финансового состояния контрагентов, меры по взысканию просроченной задолженности, взаимные сверки задолженности, отслеживание своевременности погашения задолженности, распределение платежей но приоритетности и т.д.), оптимизации расчетов (ранжирование контрагентов по категориям риска и более продуманная политика в отношении заключения договоров, составление графиков платежей, факторинг, покупка в рассрочку, лизинг и т.д.).

3.8.5. Проанализировать и оценить возможности:

- погашения задолженности корпорации перед бюджетом и внебюджетными фондами (филиалы, дочерние и зависимые организации, счета в зарубежных банках и т.д.);

- проведения реструктуризации задолженности по платежам в бюджет;

- ликвидации задолженности по оплате труда.

Выделяют четыре группы критериев оценки эффективности финансовой политики:

- строго удовлетворяющие специфике сформулированных целей финансовой политики;

- общеэкономические критерии эффективности политики в области финансов;

- смешанные критерии эффективности финансовой политики в системе обеспечения сбалансированного социально-экономического развития;

- денежно-финансовые критерии эффективности финансовой политики.

Первая группа – представляет собой критерии, характеризующие процессы формирования, достижения, позиционирования, завоевания, вытеснения, ограничения, роста, концентрации, обеспечения, диверсификации различных сторон или всего бизнеса в целом., устойчивый ежегодный рост менее чем на столько-то процентов, обеспечение роста стоимости компании в темпах опережающих рост ее активов и т.п. Таким образом, особенность таких критериев оценки эффективности финансовой политики – собственно достижение поставленной стратегической цели этой политики, которая может выражаться по форме, не только в финансовой, но и в не финансовой формулировке.

Вторая группа – это критерии, принятые для оценки изменений в процессах, отражаемых через динамику общих показателей эффективности экономики. Эти общие показатели эффективности экономики могут носить не финансовый и финансовый характер. В качестве таких критериев эффективности финансовой политики могут в принципе выступать: рост объемов производства и товарооборота, валового дохода (вновь созданной стоимости), повышение уровня использования действующих производственных мощностей, снижение, материалоемкости, фондоемкости, трудоемкости и энергоемкости бизнеса.

Третья группа критериев эффективности финансовой политики представляет собой специально вырабатываемые критерии смешанного характера в рамках процесса управления экономикой и финансами корпорации на основе системы сбалансированных показателей (ССП) или как ее нередко называют взаимосвязанных показателей (СВП). Система состоит из четырех компонентов: финансы; клиенты; бизнес-процессы; рост и обучение.

Четвертая группа – это критерии, принятые для оценки изменений в финансовых процессах, отражаемых через динамику стоимостных, денежных и финансовых показателей эффективности финансовой политики.

1.4 Лекция № 5,6 (4 часа)

Тема: Финансовый риск-менеджмент

1.4.1Вопросы лекции:

1. Понятие финансовой среды предпринимательства
2. Характеристика макро- и микросреды предпринимательства
3. Сущность и функции предпринимательских рисков
4. Классификация предпринимательских рисков
5. Методы управления предпринимательскими рисками

1.4.2 Краткое содержание вопросов:

1. Понятие финансовой среды предпринимательства

Любая корпорация действует не изолированно, а во взаимосвязи с определенной финансовой средой, т. е. с национальной финансовой системой и финансовыми системами стран, с покупателями и поставщиками которых она взаимодействует. Финансовая среда представлена разнообразными государственными и частными институтами.

Такими государственными институтами являются бюджетные системы, пред-

ставленные Министерствами финансов, налоговыми и таможенными службами различными национальными надзорными и регулирующими органами, системой национальных государственных банков, а также международных финансовых и кредитных организаций. Международными финансовыми организациями являются МВФ (IMF) — International Monetery Found, группа Мирового банка - специализированная организация ООН, в состав которой входят МБРР — The Intmmtiotiii Hank for Reconstruction and Development (IRRD), Международная ассоциация развития (МАР) — International Development Association (IDA), Международная финансовая корпорация (IFC), межрегиональные банки развития, многосторонние банки развития и другие международные финансовые институты. В этих институтах сосредоточены огромные финансовые ресурсы, предоставленные на определенных условиях как отдельным странам, так и на отдельные инвестиционные проекты и программы, осуществляемые корпорациями.

Огромную роль в создании финансовой среды играют финансовые рынки, обеспечивающие аккумуляцию свободных сбережений домохозяйств и предприятий с избытком денежных средств в инвестиции. Финансовый рынок представлен следующими сегментами: рынок золота, валютный рынок, кредитный рынок, рынок ценных бумаг.

Важнейшими составляющими национальной финансовой системы России являются налоговая система и бюджеты всех уровней (федеральный, субъектов РФ и местный).

Таким образом, финансовая среда предпринимательства – это совокупность хозяйствующих субъектов, действующих вне данного предприятия и влияющих на его способность осуществлять предпринимательскую деятельность и получать доходы. Или же финансовую среду предпринимательства можно рассматривать как совокупность различных условий и факторов, влияющих на результаты деятельности предприятия. Финансовая среда может оказывать как положительное, так и отрицательное влияние на финансовое состояние предприятия, на его возможности эффективно функционировать на рынке. Финансовая среда создает определенные условия, климат, в котором вынуждено работать то или иное предприятие.

В соответствии с теорией стратегического менеджмента окружающая среда в совокупности с возможностями, стратегическим потенциалом фирмы выражает ее стратегическую позицию на рынке

Наилучший вариант - соответствие возможностей фирмы условиям окружающей среды. Особое внимание в этом случае должно уделяться соответствию финансовых возможностей предприятия финансовой среде предпринимательства. Если предприятие имеет достаточный потенциал, для того чтобы удовлетворять запросы окружающей среды, то эффективность его деятельности повышается, что ведет к улучшению его финансового состояния и упрочнению позиции на рынке. В противном же случае предприятие, переоценив свои возможности, не сможет, например, ответить по своим обязательствам, выполнить заказ и т.п., тем самым потеряет значительные денежные средства, что приведет к ухудшению его финансового состояния.

В зависимости от стадии жизненного цикла предприятия финансовая среда предпринимательства может изменяться, однако исчезнуть она не может. Ее можно и нужно формировать, изменять и при необходимости подстраиваться под нее.

Структуру финансовой среды предпринимательства можно рассматривать с двух позиций. Первая точка зрения свидетельствует о том, что финансовая среда предпринимательства состоит из микросреды и макросреды.

Микросреда предпринимательства представлена ближайшим окружением предприятия, т.е. микроуровнем, а макросреда – факторами макроуровня.

В соответствии с другой точкой зрения, в составе финансовой среды функционирования предприятия выделяют следующие виды:

- внешняя финансовая среда непрямого влияния (включает в себя систему проявляемых на макроуровне условий и факторов, воздействующих на предприятие, например, государственная финансовая политика);

- внешняя финансовая среда непосредственного влияния (характеризует систему условий и факторов, воздействующих на предприятие в процессе его взаимоотношений с контрагентами по финансовым операциям и сделкам, например, отношения с покупателями и поставщиками, банками и страховыми организациями и т.п.);

- внутренняя финансовая среда (представляет собой систему условий и факторов, определяющих выбор организации и форм финансовой деятельности предприятия с целью достижения наилучших результатов, которые находятся по непосредственным контролем руководителей и специалистов финансовых служб предприятия, например, персонал предприятия).

2. Характеристика макро- и микросреды предпринимательства

Микросреда предпринимательства включает в себя субъектов, имеющих непосредственное отношение к данному предприятию и влияющих на его возможности по ведению деятельности и извлечению доходов. В нее входят поставщики, посредники, покупатели (клиенты), конкуренты, контактные аудитории.

Поставщики – это юридические и физические лица, которые обеспечивают предприятие и его конкурентов производственными запасами, необходимыми для выпуска готовой продукции. Влияние поставщиков на финансовую деятельность предприятия значительно и может привести как к положительным, так и к отрицательным результатам. Так, например, повышение цен на предметы снабжения во многом обусловливает повышение цен на готовую продукцию предприятия. Не поставки тех или иных производственных запасов, их неритмичность, любые негативные события на предприятиях-поставщиках приводят к, нарушению графиков отгрузки готовой продукции конкретного предприятия. Поэтому данное предприятие нарушает условия платежной и проч. дисциплины с другими субъектами своей предпринимательской среды, а, следовательно, несет убытки.

Посредники – это организации, которые оказывают предприятию помощь в продвижении, распространении и сбыте готовой продукции среди покупателей и таким образом влияют на величину получаемых доходов. Выделяют торговых посредников (дилеров), посредников по организации товародвижения, а также маркетинговых и финансово-кредитных посредников.

Торговые посредники помогают данному предприятию находить покупателей и непосредственно продавать им готовую продукцию. Они обеспечивают удобные условия продажи готовой продукции (удобство расположения, удобство времени, удобство приобретения) с меньшими издержками, чем это сделал бы сам производитель. Удобство расположения достигается дилерами за счет накопления запасов готовой продукции в районах наибольшей концентрации покупателей. Удобство времени обусловливается наличием необходимой продукции в те периоды, когда спрос на нее особенно велик, что важно для товаров сезонного продвижения и продажи. Удобство приобретения готовой продукции заключается в продаже товара с одновременной передачей права пользования им.

Посредники по организации товародвижения помогают производителю готовой продукции создавать запасы собственных изделий и осуществлять их транспортировку от мест производства до мест назначения. К ним относятся складские и транспортные организаций. Первые обеспечивают накопление и сохранность готовой продукции по пути ее продвижения. Транспортные же организации перемещают запасы готовой продукции в места назначения.

Маркетинговые посредники - это организации, занимающиеся маркетинговыми исследованиями, а также проблемами изучения и оценки предпринимательского риска (рекламные агентства, консалтинговые фирмы и проч.). Главная их задача - помочь производителю точнее адресовать готовую продукцию и реализовать ее с наименьшим риском и максимальным доходом. Однако в настоящее время предприятия-производители редко пользуются услугами таких компаний, чем значительно усложняют свою сбытовую деятельность.

Финансово-кредитные посредники представлены банками, кредитными учреждениями, страховыми компаниями, основная задача которых заключается в финансировании сделок производителя по приобретению производственных запасов и сбыту собственной готовой продукции, страховании от предпринимательского и прочих видов рисков, связанных с его деятельностью.

Практически все предприятия пользуются помощью финансово-кредитных посредников при финансовом обеспечении сделок. Существенное влияние на финансовое положение предприятия могут оказать повышение стоимости кредита и (или) сокращение возможностей кредитования, удорожание страховых услуг, а также финансовые кризисы, парализующие работу финансово-кредитных посредников.

Клиенты делятся на следующие группы:

- покупатели потребительского рынка - физические лица, приобретающие товары или услуги в целях личного потребления;
- покупатели рынка производителей - организации, приобретающие товары или услуги для дальнейшего использования в процессе производства иной продукции;
- покупатели рынка промежуточных продавцов - физические и юридические лица, приобретающие товары или услуги для последующей перепродажи и извлечения прибыли в сфере обращения;
- покупатели рынка государственных учреждений - это государственные учреждения, которые приобретают товары или услуги в целях собственного потребления, а также для использования в сфере коммунальных услуг или в целях благотворительности;
- покупатели международного рынка – это юридические и физические лица, приобретающие товары для различных целей за пределами страны их производства. Конкуренты – это организации, которые оказывают, как правило, негативное влияние на деятельность данного предприятия посредством захвата большей доли рынка, используя конкурентные преимущества (высокое качество товара, низкие цены, широкий ассортимент товаров и др.).

Среди конкурентов выделяют:

желания-конкуренты;

товарно-родовые конкуренты;

товарно-видовые конкуренты;

марки-конкуренты.

Желания-конкуренты — это потребности, которые покупатель, возможно, захочет удовлетворить. Так, например, при наличии потребностей в транспорте альтернативными желаниями-конкурентами могут быть покупка автомашины или мотоцикла и т.д.

Товарно-родовые конкуренты — это основные способы удовлетворения конкретного желания посредством сделанной ранее покупки, например определенного типа автомобиля.

Товарно-видовые конкуренты — это разновидности одного и того же товара, способные удовлетворить конкретное желание покупателя, например автомобили с различными объемами двигателя.

Марки-конкуренты — это товары разных производителей, способные удовлетворить окончательно определившееся желание покупателя. В нашем случае, это автомобили аналогичных типов и видов, но производимые разными фирмами.

Контактные аудитории – это любая группа, проявляющая интерес к деятельности данного предприятия и оказывающая влияние на его способность извлекать доход в процессе хозяйственной деятельности.

Контактные аудитории классифицируют по двум признакам:

1) по содержанию;

2) по характеру воздействия на интересы предприятия;

По содержанию контактные аудитории классифицируются на:

- финансовые круги;
- группы средств информации;
- государственные учреждения;
- гражданские группы действий;
- местные группы;
- широкую публику;
- внутренние группы.

Финансовые круги – это контактные аудитории, которые оказывают влияние на способность предприятия обеспечивать себя капиталом. К ним относятся банки, кредитные учреждения, инвестиционные компании, страховые организации и проч.

Группы средств информации – это организации, распространяющие новости, статьи, и комментарии в прессе, на телевидении и радио.

Государственные учреждения оказывают влияние на конкретное предприятие посредством требований, запретов, рекомендаций, указаний, которые должны приниматься во внимание и исполняться предприятиями.

Гражданские группы действий представлены союзами потребителей, защитниками окружающей среды, религиозные и прочие организации.

Местные контактные аудитории – группы людей, проживающие вблизи данного предприятия и их общинные организации.

Широкая публика обычно не выступает по отношению предприятию в качестве организованной силы, но от того, как она воспринимает образ предприятия, зависят результаты его коммерческой деятельности.

К внутренним контактным аудиториям относятся рабочие и служащие предприятия и его управляющие.

По характеру воздействия контактные аудитории могут быть:

- благотворными,
- искомыми,
- нежелательными.

Благотворные аудитории – это группы, которые оказывают на предприятие положительное влияние (например, спонсоры)

Искомые аудитории — это те группы, в которых заинтересовано само предприятие (например, пользователи средств массовой информации).

Нежелательные аудитории - это те группы, интерес которых предприятие не должно привлекать, но обязательно вынуждено считаться с ним, если он проявляется (например, общества потребителей, налоговые органы и т.д.).

Макросреда предпринимательства представлена более широким окружением, оказывающим влияние на конъюнктуру рынка в целом и на деятельность отдельного предприятия в частности. Она включает природный, технический, политический, экономический, демографический и культурный факторы.

Воздействие природного фактора на среду предпринимательства характеризуется дефицитом некоторых видов сырья, удорожанием энергоносителей, ростом загрязнения окружающей среды, вмешательством государства в процесс использования и воспроизводства природных ресурсов.

Влияние технического фактора на среду предпринимательства проявляется в ускорении научно-технического прогресса, росте ассигнований на НИОКР, усовершенствовании готовой продукции, увеличении производительности труда за счет использования новых технологий и т.п.

Политический фактор оказывает влияние на предпринимательскую деятельность предприятия посредством разработки и принятия законодательных актов, регулирующих эту деятельность, повышения требований государственных учреждений, следящих за соблюдением законов и т.п.

Воздействие демографического фактора на предпринимательскую деятельность проявляется в увеличении рождаемости в развивающихся странах, снижении рождаемости и старении населения промышленно развитых стран, повышении образовательного уровня и росте числа служащих.

Влияние культурного фактора макросреды характеризуется приверженностью большинства населения основным традиционным культурным ценностям, наличием субкультур в рамках единой культуры.

Учет финансовым менеджером всех составляющих микро- и макросреды предпринимательства является необходимым условием успешной деятельности по инвестированию средств и извлечению более высоких доходов для предприятия.

3. Сущность и функции предпринимательских рисков

В основе риск-менеджмента лежит понятие риска как случайного события. Событие — это происшествие или случай, имеющее внутренний или внешний источник по отношению к организации и оказывающий влияние на достижение поставленных целей. Влияние событий может быть положительным, отрицательным или смешанным. События, отрицательно влияющие на деятельность организации, представляют собой риски, которые мешают созданию или ведут к снижению стоимости корпорации. События, влияние которых является положительным, могут компенсировать отрицательное влияние рисков и положительно влиять на достижение результата. Следовательно, возможность — это вероятность возникновения события, которое окажет положительное воздействие в процессе достижения поставленных целей и будет способствовать созданию или сохранению стоимости. Руководство рассматривает возможности, возникающие при разработке стратегии и постановке целей, и разрабатывает планы по их оптимальному использованию .

Риск вне деятельности не существует.

Риск — это сложное явление, имеющее множество не совпадающих, а иногда противоположных реальных основ. Это объясняет существование нескольких определений риска с разных точек зрения.

Можно рассматривать следующие подходы к определению риска:

- с позиций финансовых результатов (бизнес);
- точки зрения возможных отклонений от планируемого хода событий (проекты);
- позиций возможности наступления неблагоприятного события (страхование).

Основные моменты, которые являются характерными для рисковой ситуации, — это:

- наличие неопределенности (возможны различные варианты развития событий, при этом событие, определяющее, какой из возможных вариантов будет реализован на практике, носит случайный характер);
- наличие альтернативных решений (есть возможность выбора того или иного варианта управленческого решения);
- возможность определить вероятности исходов и ожидаемые результаты;
- вероятность возникновения убытков;
- вероятность получения дополнительной прибыли.

Отметим, что в ситуации риска неизвестно какой из возможных вариантов развития событий будет реализован на практике, но существует возможность качественно и количественно определить степень вероятности того или иного варианта. В этом и заключается различие между риском и неопределенностью. Таким образом, разница между двумя этими понятиями относится к способу задания информации и определяется наличием (в случае риска) или отсутствием (при неопределенности) вероятностных характеристик неконтролируемых переменных.

Соотношение понятий «риск» и «неопределенность» рассмотрено в книге В. В. Ковалева «Финансовый менеджмент: теория и практика». Осознанное принятие управленческого решения базируется на информации, имеющейся в распоряжении ответственного лица. Выделяют две крайние ситуации: полное неведение об объекте, в отношении которого принимается решение, и полное знание. В экономике такие ситуации встречаются крайне редко. Между этими двумя ситуациями находятся ситуации, в которых обычно и приходиться работать лицу, принимающему решение.

Таким образом, принятие решения может осуществляться в одной из следующих ситуаций:

1) в условиях определенности — когда можно с приемлемой точностью предсказать однозначно трактуемые последствия принятого решения;

2) в условиях риска — возможны различные варианты развития событий, однако значения исходов и вероятности их появления поддаются количественной оценке;

3) в условиях неопределенности — когда не могут быть перечислены все возможные исходы и заданы их вероятности;

4) при возникновении конфликта — когда принятие решения осложняется не только и не столько возможностью проявления действия некоторых случайных факторов, сколько необходимостью учета безусловного, осознанного и активного противодействия нескольких заинтересованных сторон, имеющих целью извлечь из данной операции выгоды, причем число этих сторон, их информационные и другие ресурсы и возможности могут быть заранее не известны другим участникам операции.

Наиболее распространенной считается ситуация риска. Риск порождается неопределенностью среды предпринимательства и ограниченностью ресурсов.

Проявление неопределенности:

- неполнота и недостоверность информации, поступающей из среды;
- ограниченная способность воспринимать и перерабатывать поступающую информацию;
- случайность появления некоторых событий;
- противодействие участников рынка.

В развитии понятия «риск» выделяются три ступени.

1. Риск определяется в самом общем виде как вероятностное распределение результатов хозяйственных действий субъекта.

2. Вторая ступень определения риска связана с введением понятия плановых ожиданий субъекта, принимающего решения. Риск определяется как отклонение фактических результатов от их плановых ожиданий либо от среднего уровня

3. Риск как распределение вероятностей неблагоприятных результатов. Если исходить из того, что хозяйствующий субъект воспринимает как риск лишь возможность негативных результатов, то для практического исследования рисков целесообразно именно суженное представление о риске.

Под субъектом рисковой деятельности следует понимать руководство субъекта экономики, ее менеджмент, коллектив или конкретное ЛПР при принятии управленческих решений о выборе той или иной альтернативы, связанной с деятельностью субъекта экономики.

Под объектом исследования риска и неопределенности пони-мается ресурс

(материальный и нематериальный), изменение которого (в большую или меньшую сторону) возможно при возникновении рисковой ситуации. Это могут быть политические, социальные, экономические, технические системы и отношения, а также внешняя среда. Объектом управления в риск-менеджменте выступают рисковые вложения капитала и экономические отношения между хозяйствующими субъектами при реализации риска.

Риск-менеджмент по экономическому содержанию представляет собой систему управления риском и финансовыми отношениями, возникающими в процессе этого управления.

Риск-менеджмент выполняет определенные функции. Различают два типа функций риск-менеджмента: функции объекта управления и функции субъекта управления.

К функциям объекта управления в риск-менеджменте относится организация:

- разрешения риска;
- рисковых вложений капитала;
- работы по снижению величины риска;
- процесса страхования рисков;
- экономических отношений и связей между субъектами хозяйственного процесса .

К функциям субъекта управления в риск-менеджменте относятся:

- прогнозирование — разработка на перспективу изменений финансового состояния объекта в целом и его различных частей. Особенностью прогнозирования является альтернативность в построении финансовых показателей и параметров, определяющая разные варианты развития финансового состояния объекта управления на основе наметившихся тенденций;
- организация — объединение людей, совместно реализующих программу рискового вложения капитала на основе определенных правил и процедур, к которым относятся: создание органов управления, построение структуры аппарата управления, установление взаимосвязи между управленческими подразделениями, разработка норм, нормативов, методик и т.п.;
- регулирование — воздействие на объект управления, посредством которого достигается состояние устойчивости этого объекта в случае возникновения отклонения от заданных параметров. Регулирование охватывает главным образом текущие мероприятия по устранению возникших отклонений;
- координация — согласованность работы всех звеньев системы управления риском, аппарата управления и специалистов. Координация обеспечивает единство отношений объекта управления, субъекта управления, аппарата управления и отдельного работника;
- стимулирование — побуждение финансовых менеджеров и других специалистов к заинтересованности в результате своего труда;
- контроль — проверка организации работы по снижению степени риска.

Для понимания природы предпринимательского риска фундаментальное значение имеет связь риска и доходности. Чем выше риск, тем выше должна быть требуемая доходность. Поясним это на примере. Предположим, что инвестор стоит перед выбором между двумя направлениями инвестирования. Ожидаемая доходность по рассматриваемым проектам одинакова. Очевидно, что в таком случае инвестор примет решение реализовывать проект, степень риска которого ниже. Для того чтобы он изменил решение и принял к реализации более рисковый проект, необходимо, чтобы ожидаемая доходность этого проекта была выше. Таким образом, платой за риск будет являться дополнительная доходность, и чем выше риск, тем выше должна быть эта плата. Предприниматель проявляет готовность идти на риск в условиях неопределенности, поскольку наряду с риском потерь существует возможность дополнительных доходов. Таким образом, для получения экономической прибыли предприниматель должен осознано пойти на принятие рискового решения. Основной задачей предпринимателя является не отказ от риска вообще, а выбор решений, связанных с риском на основе объективных критериев, а именно: до каких пределов может действовать

предприниматель, идя на риск.

Как система управления риск-менеджмент включает в себя процесс выработки цели риска и рисковых вложений капитала, определение вероятности наступления события, выявление степени и величины риска, анализ окружающей обстановки, выбор стратегии управления риском, выбор необходимых для данной стратегии приемов управления риском и способов его снижения (т.е. приемов риск-менеджмента), осуществление целенаправленного воздействия на риск. Указанные процессы в совокупности составляют этапы организации риск-менеджмента.

4.Классификация предпринимательских рисков

Поскольку на деятельность любой корпорации непосредственно или потенциально влияют риски различной природы, необходима классификация рисков. Возможно, для различных целей понадобятся различные классификации, основанные на различных методологических принципах.

Для построения такой классификации необходим какой-либо упорядочивающий принцип. Практически все риски вне зависимости от категорий, источников, подходов к управлению ими можно классифицировать с нескольких различных позиций.

С точки зрения управления рисками важно разделение рисков на чистые и спекулятивные.

Чистые риски связаны со случайными событиями, влекущими за собой только неположительные последствия: убытки или ситуацию, при которой положение остается тем же самым, не улучшается. К чистым рискам относятся природно-естественные, экологические, транспортные, имущественные, производственные риски и т д., а также частично политические. Чистые риски могут страховаться.

Спекулятивные риски предполагают возможность получения как негативных, так и положительных результатов. К ним относятся в основном все финансовые риски (в узком смысле слова), связанные с вложением денежных средств. Некоторые специалисты относят к ним и политические риски. Отметим сильную зависимость спекулятивных рисков от субъективных поведенческих факторов.

По степени финансовых последствий, которые порождает риск, риски разделяются на допустимые, критические и катастрофические.

Допустимые риски приводят к убыткам, размер которых сопоставим с потерей прибыли.

Критические риски приводят к убыткам, размер которых сопоставим с потерей выручки.

Катастрофические риски приводят к потере платежеспособности предприятия.

С точки зрения значимости для организации различают статический и динамический риски.

Динамический риск — это риск случайных колебаний результатов деятельности (и в лучшую, и в худшую строну), не способных значимо повлиять на жизнеспособность организации. Как правило, это спекулятивные риски, которые при принятии их организацией слабо коррелируют друг с другом.

Статический риск — это риск возникновения событий, ситуаций, в результате возникновения которых под угрозу ставится дальнейшая деятельность организации, жизнеспособность отдельных направлений деятельности, отдельных проектов. Это риск качественных, катастрофических потерь, в результате которых организация уже не сможет функционировать в прежнем режиме.

В отношении отображения рисков в модели рисков различают систематический и несистематический риски.

Систематический риск (systematic risk) — это риск, связанный с факторами, рассматриваемыми как значимые в рамках некоторой модели. Систематические риски не должны значимо снижаться в рамках большого портфеля или с течением времени. Систематический риск обусловлен общими рыночными и экономическими изменениями, воздействующими на все инвестиционные инструменты и не являющимися уникальными для конкретного актива. Систематические риски являются основным предметом исследования при оценке и управлении рисками. Систематический риск уменьшить нельзя, но воздействие рынка на доходность финансовых активов можно измерить Несистематический риск (residual risk) — это риск, связанный с факторами, рассматриваемыми как незначимые в рамках некоторой модели. Несистематический риск связан с конкретной компанией-эмитентом. При построении адекватной модели несистематические риски не должны приводить к сколько-нибудь значимым потерям и при большом их числе не должны быть связаны друг с другом. Несистематические риски, как правило, игнорируются при решении задач оценки и управления рисками, так как эти риски поддаются диверсификации.

Под диверсификацией понимается процесс распределения средств между различными объектами вложения капитала. Риски, связанные с каждым отдельным активом, при формировании портфеля не изменяются, но риск портфеля уменьшается. При этом эффект диверсификации усиливается при включении в портфель слабо коррелированных активов (наибольший эффект достигается, когда в портфель включаются активы с обратной корреляцией). Чем больше различных по своим свойствам активов включается в финансовую схему, тем значительнее их совместное влияние на ограничение риска. Это объясняется действием закона больших чисел. Сущность закона больших чисел заключается в постепенном взаимном погашении случайных индивидуальных отклонений отдельных единиц совокупности от определенного типичного уровня, характерного для всей совокупности, которое возрастает по мере увеличения их количества. Благодаря этому при массовом наблюдении происходит взаимопогашение отдельных отклонений, вызванных действием различных случайных причин и условий, и выявляются объективные закономерности, которые в единичном наблюдении часто затушевываются случайными обстоятельствами.

Отметим, что при составлении портфеля из все большего числа активов темпы снижения портфельного риска замедляются и он асимптотически приближается к уровню систематического риска, который не поддается диверсификации.

С точки зрения оценок рисков операции, финансового инструмента вне и внутри некоторой деятельности, портфеля различают собственный и предельный риски.

Собственный риск — оценка риска отдельной операции, финансового инструмента отдельно от контекста проведения операции или портфеля, в который входит финансовый инструмент.

Предельный риск — величина, на которую изменится оценка риска деятельности, портфеля в целом при добавлении в них оцениваемой операции или финансового инструмента.

Таким образом, различают два уровня управления: управление риском всей корпорации или рисками отдельных вложений. Наибольший интерес при осуществлении процедур управления рисками представляет предельный риск.

Оценка риска для целой корпорации и является главной функцией риск-менеджмента. При оценке риска корпорации в целом необходимо оценить функцию распределения доходностей от деятельности всей корпорации. После этого можно оценить величину рискового капитала, которым должна располагать фирма. Этот рисковый капитал должен быть распределен между отдельными направлениями деятельности корпорации так, чтобы работа каждого подразделения тоже согласовывалась с требованиями риск- менеджеров.

Одна из проблем состоит в том, что величина потенциальных потерь целой корпорации может быть меньше суммы возможных потерь на каждом направлении из-за неидеальной корреляции между факторами риска, специфическими для каждого направления. В связи с этим, возникает следующая методологическая дилемма: если риск-менеджер оценивает необходимый капитал всей компании, а затем распределяет его по отдельным направлениям (подход сверху вниз), то это неизбежно приводит к нарушению требований к капиталу на каждое направление. Альтернативой является оценка рискового капитала для каждого направления деятельности отдельно, а затем суммирование требований каждого направления (подход снизу вверх), что приводит к риску чрезмерной капитализации компании в целом и снижает эффективность бизнеса. Универсальной методологии, разрешающей данную проблему, не существует.

С точки зрения возможности влияния со стороны лица, принимающего решение, различают управляемые и неуправляемые риски.

Управляемые риски — риски, поддающиеся воздействию и регулированию со стороны лица, принимающего решение.

Неуправляемые риски — риски, не поддающиеся воздействию и регулированию со стороны лица, принимающего решение.

Одна из возможных классификаций рисков приведена в учебнике А. И. Орлова «Эконометрика» В качестве упорядочивающего принципа для построения такой классификации предлагается брать за основу движение от частного к общему. При этом различают следующие риски.

Производственные риски — риски, связанные непосредственно с деятельностью предприятия. К ним относятся риски, связанные с выпуском дефектной продукции, с осуществлением технологических процессов, экологические риски, риски, относящиеся к проектируемым видам продукции или технологическим процессам, социальные риски, связанные с теми или иными конфликтами.

Коммерческие риски — риски, вызванные неполной предсказуемостью динамики рынка, т.е. действий потребителей и конкурентов. К коммерческим рискам относятся риски, связанные с неопределенностью будущей рыночной ситуации в стране, в частности, о будущих действиях поставщиков в связи с меняющимися предпочтениями потребителей; риски, связанные с деятельностью партнеров организации — участников экономической жизни, в особенности надо отметить роль конкурентного окружения; информационные риски; риски, связанные с социальными и административными факторами в конкретных регионах, с взаимоотношениями рассматриваемой организации с органами местной и региональной власти, как официальными, так и криминальными.

Финансовые риски — риски, определяемые макроэкономической ситуацией. К финансовым рискам относятся риски, связанные с колебаниями цен на товары и услуги (динамикой инфляции), ставки рефинансирования Центрального банка РФ, норм банковских процентов по кредитам и депозитам, валютных курсов и других макроэкономических показателей, в том числе котировок государственных и частных (корпоративных) ценных бумаг; риски, связанные с нестабильностью законодательства и текущей экономической политики.

Риски, возникающие на уровне государства и планеты в целом, к которым предлагается отнести риски, связанные с политической ситуацией, действиями партий, профсоюзов, экологических и других организаций в масштабе страны; внешнеэкономические риски, например, связанные с динамикой цены на нефть, крупномасштабными зарубежными финансовыми или военными кризисами и т.д.; риски, связанные с природными явлениями, которые можно объединить под именем «экологические».

5. Методы управления предпринимательскими рисками

В системе методов управления предпринимательскими рисками предприятия основная роль принадлежит следующим основным механизмам нейтрализации рисков.

Избежание — наиболее радикальное направление — предусматривает:

- отказ от осуществления финансовых операций с чрезмерно высоким уровнем риска;
- отказ от использования в больших объемах заемного капитала;
- отказ от высокой концентрации оборотных средств в низколиквидных формах;
- отказ от использования временно свободных денежных средств в краткосрочных ценных бумагах (имеет негативные последствия — обесценение денежных средств в условиях инфляции и упущенная выгода от временного размещения денег в ценные бумаги).

Лимитирование — установление внутренних финансовых нормативов в процессе разработки политики осуществления различных аспектов финансовой деятельности, включающее:

- предельный размер (удельный вес) заемных средств;
- минимальный размер (удельный вес) активов в высоколиквидной форме;
- максимальный размер товарного кредита, предоставляемого одному покупателю;
- максимальный размер вложения средств в ценные бумаги одного эмитента;
- максимальный период отвлечения средств в дебиторскую задолженность.

Самострахование — внутреннее резервирование части финансовых ресурсов для нейтрализации рисков по финансовым операциям, не связанным с действиями контрагентов; предполагающее:

- формирование резервного капитала;
- формирование целевых резервных фондов;
- формирование резервов в системе бюджетов центров ответственности;
- формирование страховых запасов материальных и финансовых ресурсов;
- реинвестирование (нераспределение) прибыли.

Разделение — частичное распределение между партнерами,

исходя их максимальных возможностей по нейтрализации негативных последствий реализации рисков, включающее:

- распределение риска между участниками инвестиционного проекта;
- распределение риска между предприятием и поставщиками (затраты на страхование транспортировки, хранения и т.д.);
- распределение риска между участниками лизинговой операции;
- распределение риска между участниками факторинговой операции (между продавцом товара и факторинговой фирмой (банком)).

Диверсификация — механизм нейтрализации (в основном) несистематических финансовых рисков, основанный на разделении рисков. Диверсификация касается видов финансовой деятельности (ценные бумаги, реальные инвестиции, участие в уставном капитале других компаний и т.д.), валютного портфеля, депозитного портфеля, кредитного портфеля, портфеля ценных бумаг, программы реального инвестирования.

Хеджирование в широком смысле — процесс использования любых механизмов (внутренних и внешних) уменьшения риска финансовых потерь. Хеджирование в узком прикладном смысле — внутренний механизм нейтрализации финансовых рисков, основанный на использовании различных финансовых инструментов (производных ценных бумаг — деривативов, подтверждающих право или обязательство его владельца купить или продать ценные бумаги, валюту, товары и т.п. на заранее определенных им условиях в будущем периоде).

Страхование. Между страхованием и хеджированием существует фундаментальное

различие. В случае хеджирования вы устраняете риск убытков, отказываясь от возможности получить дополнительную прибыль (фьючерсные, форвардные контракты). Прибегая к страхованию, вы платите страховой взнос, чтобы устранить риск убытков, но сохраняете возможность получать дополнительную прибыль (опционы).

Поглощение риска — отказ от каких-либо превентивных мероприятий по снижению, передаче риска.

Сравнительная характеристика основных методов управления риском представлена в табл. 1

Таблица 1 - Сравнительная характеристика основных методов управления риском

<table>
<tr><td rowspan="2">Уровень потерь</td><td colspan="6">Вероятность потерь</td></tr>
<tr><td>Близкая к нулю</td><td>Низкая</td><td>Небольшая</td><td>Средняя</td><td>Большая</td><td>Близкая к единице</td></tr>
<tr><td>Незначительные</td><td colspan="4">Поглощение риска</td><td colspan="2">Поглощение риска или самострахование</td></tr>
<tr><td>Малые</td><td colspan="6">Самострахование</td></tr>
<tr><td>Небольшие</td><td colspan="2">Самострахование</td><td colspan="2">Страхование</td><td colspan="2">Избежание риска</td></tr>
<tr><td>Средние</td><td colspan="4">Страхование</td><td colspan="2">Избежание риска</td></tr>
<tr><td>Большие</td><td colspan="3">Страхование</td><td colspan="3">Избежание риска</td></tr>
<tr><td>Катастрофические</td><td colspan="2">Страхование</td><td colspan="4">Избежание риска</td></tr>
</table>

1.5.Лекция № 7,8 (4 часа)

Тема: Основы управления активами корпорации

1.5.1. Вопросы лекции:

1. Понятие и классификация активов хозяйствующего субъекта
2. Внеоборотные активы корпорации их состав и структура
3. Принятие управленческих решений в области внеоборотных активов
4. Оборотные активы и оборотный капитал. Классификация оборотных активов
5. Процесс управления оборотными активами

1.5.2 Краткое содержание вопросов:

1. Понятие и классификация активов хозяйствующего субъекта

Авансированный в деятельность предприятия капитал можно рассматривать двояко:

1) в отношении размещения — как активы;
2) в отношении источников формирования — пассивы.

Активами считаются имеющие стоимостную оценку ресурсы организации, контроль над которыми она получила в результате свершившихся фактов ее хозяйственной деятельности и которые должны принести ей экономические выгоды в будущем.

В зависимости от срока обращения активы подразделяются на внеоборотные (или долгосрочные) и оборотные (или краткосрочные), что представлено на рисунке 1.

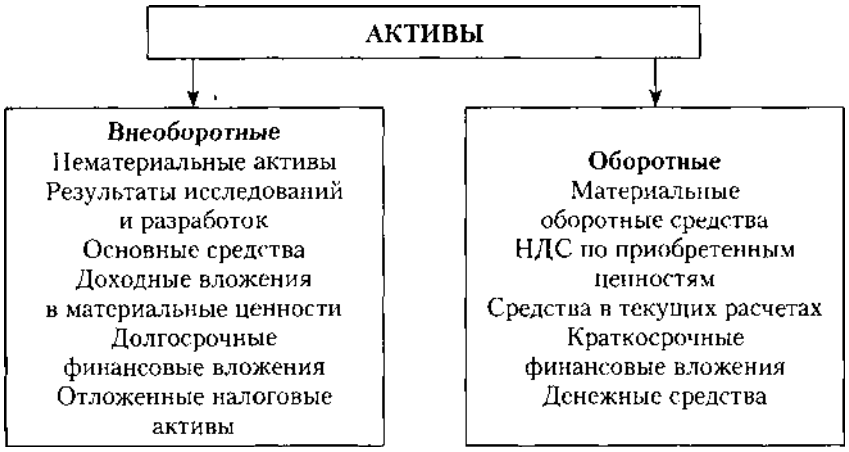


Рисунок 1 – Классификация активов в зависимости от срока обращения

В зависимости от степени ликвидности активы предприятия разделяются на четыре группы (табл.1)

Таблица 1- Классификация активов по степени ликвидности

Активы	Степень ликвидности
А1-наиболее ликвидные	Все статьи денежных средств организации и краткосрочные финансовые вложения (ценные бумаги)
А2 - быстрореализуемые	Дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты
А3 – медленно реализуемые	Статьи раздела II актива баланса, включающие запасы, налог на добавленную стоимость, дебиторскую задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты) и прочие оборотные активы
А4 -труднореализуемые	Статьи раздела I актива баланса — внеоборотные активы

Активы формируются за счет собственного и заемного капитала. Вложение во внеоборотные активы означает отвлечение средств из оборота на длительный срок. Внеоборотные активы организации формируются за счет устойчивых источников. Устойчивыми источниками финансирования активов организации являются собственный и долгосрочный заемный капитал. Оборотные активы могут формироваться как за счет собственного, так и за счет заемного капитала.

В зависимости от степени подверженности инфляционным процессам все статьи баланса классифицируются на монетарные и немонетарные.

Монетарные активы — статьи баланса, отражающие средства и обязательства в текущей денежной оценке. Поэтому они не подлежат переоценке. К ним относятся денежные средства, депозиты, краткосрочные финансовые вложения, средства в расчетах.

Немонетарные активы — основные средства, незаконченное капитальное строительство, запасы, незавершенное производство, готовая продукция, товары. Реальная стоимость этих активов изменяется с течением времени и изменением цен и поэтому требует переоценки.

Если монетарные активы превышают монетарные пассивы, то при росте цен и снижении покупательной способности денежной единицы предприятие несет финансовые потери из-за обесценивания этих активов. И наоборот, если сумма монетарных пассивов (кредиты банка, кредиторская задолженность, авансы полученные и другие виды привлеченных средств) превышает сумму монетарных активов, то из-за обесценивания долгов по причине инфляции происходит увеличение дохода предприятия.

2. Внеоборотные активы корпорации их состав и структура

Основной капитал характеризует ту часть используемого организацией капитала, который инвестирован во все виды его внеоборотных активов.

В состав внеоборотных активов включаются основные средства, доходные вложения в материальные ценности, нематериальные активы, финансовые вложения (долгосрочные), результаты исследований и разработок, отложенные налоговые активы, «Нематериальный поисковый актив» и «Материальный поисковый актив».

Основные средства – это активы, используемые при производстве продукции, выполнении работ, оказании услуг или для управленческих нужд организации в течение длительного времени, т.е. сроком полезного использования, продолжительностью 12 месяцев или обычного операционного цикла, если он превышает 12 месяцев, которые не предназначены для последующей перепродажи и способные принести организации экономическую выгоду (доход) в будущем.

Следует отметить, что ПБУ 6/01 не устанавливает в качестве обязательного критерия наличия материально вещественной формы приобретаемых объектов в отличии от МСФО16 «Основные средства». Кроме того, не содержит критерия для отнесения объектов к основным средствам в зависимости от их стоимостной величины. В балансе показываются данные по основным средствам, как действующим, так и находящимся на консервации или в запасе, по остаточной стоимости. Основные средства стоимостью до 40 тыс. руб. за единицу списываются сразу на расходы по производству и реализации в момент их передачи в эксплуатацию.

Таким образом, основные средства - это активы, которые переносят свою стоимость на вновь создаваемый продукт частями за несколько производственных циклов.

Кругооборот основных средств включает:

- износ основных средств;
- начисление амортизации;
- накопление средств для полного восстановления;
- замену основных средств путем финансирования реальных (прямых) инвестиций.

Согласно п.4 ПБУ 6/01 сроком полезного использования является период, в течение которого использование объекта основных средств приносит доход организации. Для отдельных групп основных средств срок полезного использования определяется исходя из количества продукции (объема работ в натуральном выражении), ожидаемого к получению в результате использования этого объекта.

Срок полезного использования объекта основных средств определяется организацией при принятии объекта к бухгалтерскому учету.

Срок полезного использования объектов основных средств определяется на основании:

- ожидаемого срока использования объекта в соответствии с ожидаемой производительностью и мощностью;

- ожидаемого физического износа, зависящего от режима эксплуатации (количества смен), естественных условий и влияния агрессивной среды, системы проведения ремонта;

- нормативно-правовых и других ограничений использования объекта (например, срока аренды).

ПБУ 6/01 предусматривает пересмотр срока полезного использования реконструированных (модернизируемых) объемов основных средств. Однако пересмотреть этот срок можно лишь в том случае, если в результате реконструкции (модернизации) произошло улучшение (повышение) первоначально принятых нормативных показателей функционирования объекта основных средств. Следует отметить, что с 2001 г. увеличение

добавочного капитала на сумму затрат на реконструкцию (модернизацию) объекта основных средств не производится.

К основным средствам относятся:

здания, сооружения и передаточные устройства, машины и оборудование, транспортные средства, производственный и хозяйственный инвентарь, рабочий скот, продуктивный скот, многолетние насаждения, внутрихозяйственные дороги и прочие соответствующие объекты.

В составе основных средств учитываются также капитальные вложения на коренное улучшение земель (осушительные, оросительные и др. мелиоративные работы), капитальные вложения в арендованные объекты основных средств, земельные участия, объекты природопользования (вода, недра и др. природные ресурсы).

В отраслях экономики структура основных фондов не одинакова. Она отражает техническую оснащенность, особенности их технологии, специализации и организации производства.

В машиностроении, черной металлургии, химической и нефтехимической промышленности ведущее место занимают машины и оборудование; в электроэнергетике, топливной промышленности – сооружения и передаточные устройства; в легкой промышленности – здания; в сельском хозяйстве – скот и многолетние насаждения.

Классификация основных средств

В зависимости от участия в производстве основные средства делятся на производственные и непроизводственные. Производственные основные средства прямо или косвенно участвуют в производстве материальных ценностей. К ним относятся здания, сооружения, рабочие машины и оборудование и т.д. Непроизводственные основные средства включают жилые дома, клубы, санатории, поликлиники, детские сады и другие основные средства нематериальной сферы.

В ПБУ 6/01 не предусматривается деление основных средств на производственные и непроизводственные, а как уже отмечалось, содержится указания на включение в состав основных средств активов, используемых при производстве продукции, выполнении работ, оказании услуг или для управленческих нужд организации.

По роли в производстве продукции различают активные и пассивные основные средства. Активные основные средства – это машины, оборудование, передаточные устройства, вычислительная техника, контрольно-измерительные и регулирующие приборы, транспортные средства, пассивные – здания, сооружения и т.д.; они непосредственно не участвуют в переработке и перемещении сырья, материалов, полуфабрикатов, но создают необходимые для производства условия.

Оценка основных средств

В силу того, что основные средства функционируют длительный период и по частям переносят свою стоимость на стоимость производимой продукции, выполняемых работ или оказываемых услуг, сохраняя при этом свою вещественную форму, они имеют несколько видов денежной оценки:

- первоначальную стоимость. По этой стоимости они принимаются к бухгалтерскому учету;
- восстановительную стоимость, которую они имеют в период воспроизводства, с учетом морального износа и переоценки;
- остаточную стоимость, которая представляет первоначальную или восстановительную стоимость основных средств за минусом начисленной амортизации.

Основные способы поступления основных средств в коммерческие организации следующие:

- приобретение основных средств за плату т.е. путем долгосрочных инвестиций;
- поступление основных средств в счет вклада в уставный (складочный) капитал;
- безвозмездное получение основных средств от государственных органов, юридических и физических лиц;
- поступление основных средств по договорам мены и бартеру.

Согласно п.12 ПБУ 6/01 во всех указанных случаях в первоначальную стоимость основных средств включаются также фактические расходы организации на доставку объектов и приведение их в состояние, пригодное для использования.

Нематериальные активы представляет собой права на получение прибыли в будущем. Отличительным признаком этих активов (который характерен не только для них) является то, что они не имеют физической формы и зависят от ожидаемой прибыли. Основные категории нематериальных активов:

- деловая репутация фирмы- «гудвилл»;
- патенты, авторские права и торговые марки;
- права собственности на арендованное имущество и его усовершенствования;
- формулы, технологии и образцы (например, программное обеспечение);
- ноу-хау – совокупность технических, технологических, управленческих, коммерческих и др. значений, оформленных в виде технической документации, описания, накопленного производственного опыта, являющихся предметом инноваций, но не запатентованных;
- товарный знак – эмблема, рисунок или символ, зарегистрированные в установленном порядке, служащие для отличия товаров данного изготовителя от др. аналогичных товаров;
- лицензии;
- др. аналогичные виды имущественных ценностей фирмы.

К нематериальным активам не относятся организационные расходы (расходы, связанные с образованием юридического лица, признанные в соответствии с учредительными документами вкладом учредителей в уставный (складочный) капитал, интеллектуальные и деловые качества персонала организации, их квалификация и способность к труду.

Оценка нематериальных активов аналогична оценке основных средств.

«Результаты исследований и разработок» выделена часть активов, которая ранее отражалась в составе статьи «Нематериальные активы». Это права на разработку и затраты на разработку природных ресурсов.

С 2012 года в составе внеоборотных активов отражается *«Нематериальный поисковый актив» и «Материальный поисковый актив»,* Это связано с тем ,что с отчетности за 2012 г. пользователям недр следует применять ПБУ 24/2011 «Учет затрат на освоение природных ресурсов» , которым введены эти виды внеоборотных активов. Организация устанавливает виды поисковых затрат , которые она признает в составе внеоборотных активов (к ним можно отнести затраты на поиск, оценку месторождений полезных ископаемых и разведку полезных ископаемых на определенном участке недр.)

Поисковые затраты, относящиеся в основном к приобретению (созданию) объекта, имеющего материально-вещественную форму, признаются материальными поисковыми активами. Иные поисковые активы признаются нематериальными поисковыми активами.

К материальным поисковым активам, как правило, относятся используемые в процессе поиска, оценки месторождений полезных ископаемых и разведки полезных ископаемых:

а) сооружения (система трубопроводов и т.д.);

б) оборудование (специализированные буровые установки, насосные агрегаты, резервуары и т.д.);

в) транспортные средства.

К нематериальным поисковым активам, как правило, относятся:

а) право на выполнение работ по поиску, оценке месторождений полезных ископаемых и (или) разведке полезных ископаемых, подтвержденное наличием соответствующей лицензии;

б) информация, полученная в результате топографических, геологических и геофизических исследований;

в) результаты разведочного бурения;

г) результаты отбора образцов;

д) иная геологическая информация о недрах;

е) оценка коммерческой целесообразности добычи.

Материальные и нематериальные поисковые активы учитываются на отдельных субсчетах к счету учета вложений во внеоборотные активы.

Последующая оценка материальных и нематериальных поисковых активов, включая начисление амортизации, осуществляется применительно к правилам последующей оценки соответственно основных средств и нематериальных активов с учетом определенных особенностей:

1 Порядок начисления амортизации по поисковым активам определяется организацией. При использовании поискового актива для создания другого поискового актива соответствующие амортизационные отчисления включаются в состав затрат на его создание.

2. Затраты на получение лицензии, дающей наряду с правом на выполнение работ по поиску, оценке месторождений полезных ископаемых и (или) разведке полезных ископаемых право на добычу полезных ископаемых, не подлежат амортизации до подтверждения коммерческой целесообразности добычи.

3. Организация должна проводить на каждую отчетную дату анализ наличия обстоятельств, указывающих на возможное обесценение поисковых активов (далее - признаки обесценения). При этом подлежат рассмотрению, как минимум, следующие признаки обесценения:

а) окончание в течение 12 месяцев после отчетной даты срока, на который организация получила лицензию, дающую право на выполнение работ по поиску, оценке месторождений полезных ископаемых и разведке полезных ископаемых на определенном участке, при отсутствии намерений и (или) возможности продления соответствующих прав;

б) существенные затраты, необходимые для выполнения работ по дальнейшему поиску, оценке месторождений полезных ископаемых и разведке полезных ископаемых на определенном участке, не учтены в планах организации;

в) принятие решения о прекращении деятельности, связанной с поиском, оценкой месторождений полезных ископаемых и разведкой полезных ископаемых на определенном участке, вследствие того, что поиск, оценка месторождений полезных ископаемых и разведка полезных ископаемых на данном участке не привели к обнаружению промышленно значимых полезных ископаемых;

г) наличие признаков того, что при продолжении поиска, оценки месторождений полезных ископаемых и разведки полезных ископаемых на определенном участке стоимость поисковых активов с учетом накопленных амортизации и обесценения, вероятно, не будет возмещена в полной мере при добыче полезных ископаемых или переходе права пользования участком недр другим лицам.

4. При наличии признаков обесценения организация должна проводить проверку поисковых активов на обесценение и учитывать изменение стоимости поисковых активов вследствие обесценения в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности (IAS) 36 "Обесценение активов", (IFRS) 6 "Разведка и оценка запасов полезных ископаемых".

Организация прекращает признание поисковых активов в отношении определенного

участка недр при подтверждении коммерческой целесообразности добычи или признании добычи полезных ископаемых бесперспективной на нем.

Организация обеспечивает документальное подтверждение коммерческой целесообразности добычи или признания бесперспективности добычи полезных ископаемых на участке недр.

При подтверждении коммерческой целесообразности добычи организация должна осуществить следующие последовательные действия:

а) провести проверку признанных поисковых активов на обесценение и в случае его подтверждения признать их обесценение;

б) перевести поисковые активы в состав основных средств, нематериальных или иных активов по остаточной стоимости (фактическим затратам с учетом, осуществленных переоценок за вычетом накопленных амортизации и обесценения);

в) прекратить признание последующих затрат на данном участке недр в качестве поисковых активов.

Стоимость материального или нематериального поискового актива, который выбывает или не способен приносить организации экономические выгоды в будущем, списывается в порядке, установленном для списания соответственно основных средств или нематериальных активов.

5. В случае если в течение отчетного периода добыча полезных ископаемых на участке недр признана организацией бесперспективной, поисковые активы, относящиеся к данному участку недр, списываются, за исключением случаев, когда они продолжают использоваться в деятельности организации. Доходы или расходы от списания поисковых активов относятся на финансовые результаты организации.

При условии дальнейшего использования в деятельности организации поисковые активы переводятся в состав основных средств, нематериальных и иных активов (включая поисковые активы, предназначенные для использования на других участках недр) исходя из их соответствия критериям (условиям) признания, установленным нормативными правовыми актами по бухгалтерскому учету для данного вида активов.

Материальные поисковые активы, как правило, переводятся в состав основных средств, нематериальные поисковые активы - в состав нематериальных активов организации.

В отдельных случаях стоимость нематериального поискового актива может формировать фактическую стоимость основных средств организации. Например, затраты на геологоразведочные работы, относящиеся к конкретным скважинам, признанные в составе нематериальных поисковых активов, могут быть включены в фактическую стоимость скважин при их признании объектами основных средств организации.

Основные средства, предназначенные для сдачи в прокат и на условиях лизинга, представляет собой *доходные вложения в материальные ценности*.

Финансовые вложения представляют собой долгосрочные инвестиции организации (на срок более года) в доходные активы (ценные бумаги) других организаций, уставные (складные) капиталы других организаций, а также представленные организацией другим организациям займы.

«*Отложенные налоговые активы*» это активы, которые возникают, когда моменты признания расходов (доходов) в бухгалтерском и налоговом учете не совпадают.

Вычитаемые временные разницы возникают, если расходы в бухгалтерском учете признают раньше, чем в налоговом, а доходы – позже. Эти разницы приводят к уменьшению налога на прибыль в будущих периодах.

Такие ситуации могут возникать, например, если:

- организация, использующая кассовый метод, начислила расходы, но фактически их не оплатила;

- сумма начисленных расходов (например, амортизации основных средств) в бухгалтерском учете больше, чем в налоговом;

- убыток прошлого периода не был использован в этом году и перенесен на будущее;

- в текущем году произошла переплата налога на прибыль и организация засчитала его в счет будущих платежей.

3.Принятие управленческих решений в области внеоборотных активов

Основой для принятия любых управленческих решений является анализ объекта менеджмента в предшествующем периоде. Имея в своем распоряжении общую информацию о составе, структуре, динамике и эффективности использования внеоборотных активов, менеджмент способен сконцентрировать усилия на конкретных направлениях совершенствования системы управления долгосрочными активами предприятия.

Несмотря на многообразие состава внеоборотных активов по отдельным видам и группам, цели финансового менеджмента в этой области сводятся к следующим:

- оптимизировать структуру внеоборотных активов;
- обеспечить своевременное обновление внеоборотных активов;
- обеспечить эффективное использование внеобротных активов;
- оптимизировать структуру источников финансирования.

Оптимизация общего объема и состава внеоборотных активов осуществляется с учетом вскрытых в процессе анализа возможных резервов повышения эффективности использования внеоборотных активов. В большей степени такая оптимизация относится, безусловно, к материальным и финансовым внеоборотным активам. Например, в процессе оптимизации основных средств из их состава исключаются те их виды, которые не участвуют в производственном процессе по различным причинам. Принципиальная формула для определения необходимого общего объема основных средств предприятия в предстоящем периоде имеет следующий вид:

$$ОПос = (ОСк- ОСнп) \cdot (1 + \Delta КИв)) \cdot (1 + \Delta КИм)) \cdot (1 + \Delta ОР),$$

где ОПос. — общая потребность предприятия в основных средствах в предстоящем периоде;

ОСк — стоимость используемых предприятием основных средств на конец отчетного периода;

ОСнп — стоимость основных средств, не принимающих непосредственного участия в производственном процессе на конец отчетною периода;

ΔКИв — планируемый прирост коэффициента использования основных средств во времени;

ΔКИм — планируемый прирост коэффициента использования основных средств по мощности;

ΔОР — планируемый темп прироста объема реализации продукции, выраженный десятичной дробью.

По указанной формуле может быть рассчитан также необходимый объем основных средств в разрезе отдельных их видов, что позволяет оптимизировать их основной состав в рамках общей потребности. Оптимизация объема и состава долгосрочных финансовых вложений может проводиться на основе факторного анализа. Подобный анализ позволяет выделить виды вложений, приносящих минимальный доход или негативно влияющих на общий уровень доходности.

Обеспечение своевременного обновления внеоборотных активов предполагает следующие мероприятия:

- формирование эффективной и соответствующей потребностям предприятия амортизационной политики;

- определение необходимого объема обновления операционных внеоборотных активов в предстоящем периоде и выбор наиболее эффективных форм обновления.

Амортизационная политика предприятия — это составная часть общей политики управления операционными внеоборотными активами, заключающаяся в определении уровня интенсивности их обновления в соответствии со спецификой их эксплуатации на данном предприятии. Амортизационная политика предприятия в значительной степени отражает амортизационную политику государства и базируется на установленных им принципах, методах и нормах амортизационных отчислений. В процессе разработки амортизационной политики организация, по сути, выбирает методы управления затратами и инвестициями, поскольку от того, какие способы и методы начисления амортизации и другие инструменты амортизационной политики будут выбраны, зависит эффективность не только текущей финансово-хозяйственной деятельности, но и возможность воспроизводства основных средств и нематериальных активов за счет собственных источников для устойчивого развития в перспективе.

Одной из основных задач менеджмента является оптимизация структуры источников финансирования внеоборотных активов. Существует два варианта обновления внеоборотных актинон - купить (за счет собственных средств или долгосрочного кредита) или взять в лизинг.

Выбор первого или второго варианта зависит от различных факторов - достаточности собственных финансовых ресурсов, стоимости и доступности долгосрочного кредита, достигнутого соотношения использования собственного и заемного капитала, определяющего уровень финансовой устойчивости предприятии. Для принятия адекватного сложившимся условиям решения финансовому менеджеру необходимо проанализировать преимущества и недостатки лизинга с ученом специфики деятельности предприятия

Преимущества лизинга

1. Минимизация единовременных затрат на приобретение оборудования
2. Легальная оптимизация налогообложения (минимизация налога на прибыль за счет включения лизинговых платежей на затраты и налога на имущество за счет ускоренной амортизации, а также возмещение НДС, уплаченного

в лизинговых платежах)

3. Возможность применения в отношении объекта лизинга механизма ускоренной амортизации, имеющего коэффициент до 3, позволяет предприятию максимально быстро восстановить через себестоимость инвестиционные затраты
4. Возможность выбора удобного срока контракта (от 6 месяцев до 5 лет) и удобной схемы выплат
5. Отсутствие необходимости залогового или гарантийного обеспечения
6. Свобода принятия решения по отношению к объекту лизинга по окончании договора, а соответственно наличие возможности поддерживать структуру основных средств, соответствующую уровню развития бизнеса
7. Сохранение нормального уровня концентрации заемного капитала (лизинг не увеличивает долг в балансе компании-лизингополучателя и не затрагивает соотношений собственных и заемных средств

Недостатки лизинга

1. Сложность процесса организации лизинговой сделки (в частности, из-за большого количества участников — лизингодатель, лизингополучатель, продавец, банк)
2. Общая величина расходов по лизингу, как правило, выше, чем при получении кредита, поскольку лизинговые платежи должны покрывать амортизацию имущества, стоимость вложенных денег и вознаграждение за обслуживание покупателя
3. Отсутствие контроля над имуществом до внесения выкупной стоимости

4. Необходимость внесения предоплаты в размере около 20% стоимости имущества, приобретаемого в лизинг

5. Значительное количество судебных разбирательств по сделкам лизинга как результат использовании этого механизма для незаконного занижения налогооблагаемой базы

Следует отметить, что, несмотря на значительное количество недостатков, лизинг все чаще используется в России в качестве основы для обновления основных средств.

В любом случае, принятие окончательного решения о выборе оптимального варианта финансирования основывается на анализе потока платежей по каждому из вариантов (эффективность денежных потоком сравнивается в настоящей стоимости).

Результаты разработанной политики управления внеоборотными активами получают свое отражение в сводном плановом документе — балансе потребности в обновлении и финансировании внеоборотных активов.

4.Оборотные активы и оборотный капитал. Классификация оборотных активов

Предприятия, занимающиеся производственной или другой коммерческой деятельностью должно обладать определенным, реальным, т.е. действующим, функционирующим имуществом или активным капиталом в виде основного и оборотного капитала.

Понятие оборотный капитал тождественно оборотным средствам и представляет собой одну из составных частей имущества хозяйствующего субъекта, необходимую для нормального осуществления и расширения его деятельности.

В экономической литературе не прослеживается очевидная грань между понятиями «оборотные средства» и «оборотный капитал» и не наблюдается единообразия в терминологии. Логичным представляется при рассмотрении оборотных средств и оборотного капитала учитывать способ их отражения в бухгалтерском балансе. В этом случае под оборотными средствами следует понимать актив баланса, раскрывающий предметный состав имущества предприятия, в частности его оборотные или текущие активы а под оборотным капиталом – пассив баланса, показывающий какая величина средств (капитала – собственного и заемного) вложена в хозяйственную деятельность предприятия.

Иначе оборотный капитал – это величина финансовых источников, необходимых для формирования оборотных активов предприятия.

Оборотный капитал – это средства, обслуживающие процесс хозяйственной деятельности, участвующие в процессе производства, и в процессе реализации продукции.

В обеспечении непрерывности и ритмичности процесса производства и обращения заключается основное назначение оборотного капитала предприятия. По функциональному назначению или роли в процессе производства и обращения оборотный капитал предприятия делится на:

- *оборотные производственные фонды*
- *фонды обращения.*

Следовательно, оборотный капитал характеризуется как средства, вложенные в оборотные производственные фонды и фонды обращения, совершающие непрерывный кругооборот в процессе хозяйственной деятельности.

Оборотные производственные фонды – обслуживают сферу производства; они материализуются в предметах труда (сырье, материалы) и частично в средствах труда (в виде инвентаря и хоз. принадлежностей) и воплощаются в производственных запасах, незавершенном производстве, полуфабрикатах собственного производства.

Производственные фонды являются материальной основой производства. Они необходимы для обеспечения процесса производства продукции, образования стоимости.

Различие основных производственных фондов и оборотных производственных фондов состоит в характере их воспроизводства и способа переноса своей стоимости на вновь созданный продукт. Оборотные производственные фонды полностью расходуются в однократном производственном цикле, притерпевают изменение натурально – вещественной формы в процессе труда, утрачивают свою потребительную стоимость, перенося ее на готовую продукцию целиком и сразу. Кругооборот оборотных фондов зависит от производственного цикла.

Таким образом, оборотные производственные фонды обслуживают сферу производства, переносят свою стоимость на вновь созданный продукт, изменяя свою первоначальную форму в течение одного производственного цикла.

Другие элементы оборотных средств предприятия – это фонды обращения. Они не участвуют в процессе производства, их назначение состоит в обеспечении ресурсами процесса обращения, в обслуживании кругооборота средств предприятия и достижении единства производства и обращения.

Фонды обращения состоят их готовой продукции и денежных средств.

Объединение оборотных производственных фондов и фондов обращения в единую категорию – оборотные средства – обусловлено тем, что:

1) процесс воспроизводства представляет собой единство производства и реализации продукции. Элементы оборотного капитала непрерывно переходят из сферы производства в сферу обращения и вновь возвращаются в производство;

2) элементы оборотных производственных фондов и фондов обращения имеют одинаковый характер движения составляющего непрерывный процесс. Движение средств, взятое как постоянный процесс, повторяется и возобновляется – называется оборотом средств, а сами средства называются оборотными.

Особенностью оборотного капитала является то, что не расходуется, не потребляется, а авансируется в различные виды текущих затрат хозяйствующего субъекта. Целью авансирования является создание необходимых материальных запасов, заделов незавершенного производства, готовой продукции и условий для ее реализации. Авансирование означает, что использованные денежные средства возвращаются предприятию после завершения каждого производственного цикла, включающего производство и реализацию продукции, получение выручки от реализации. Именно из выручки от реализации происходит возмещение авансируемого капитала и его возвращение к исходной величине.

Таким образом, оборотный капитал, предназначенный для обеспечения непрерывности процесса производства и реализации продукции можно охарактеризовать, как совокупность денежных средств, авансированных для создания и использования оборотных производственных фондов и фондов обращения.

Состав оборотных средств, показывает из каких частей и отдельных элементов он состоит. Структура оборотных средств отражает соотношения (в виде долей, процентов), которые складываются между составными частями оборотных средств или отдельными их элементами.

Наиболее крупным подразделением являются оборотные средства предприятия в зависимости от их размещения в производственном процессе или по функциональному признаку, оно показывает часть оборотных средств в виде оборотных производственных фондов, занятых в процессе производства и в процессе обращения.

Исходя из участия в производстве, оборотные производственные фонды подразделяются на средства в производственных запасах и средства в производственном процессе или производстве (незавершенное производство), а исходя из реализации, они

включают в себя готовую продукцию на складе, товары отгруженные, денежные средства краткосрочные финансовые вложения и дебиторскую задолженность.

Элементы оборотных средств.

Оборотные средства в производственных запасах составляют подавляющую часть оборотных производственных фондов (около 70%). Они включают вещественные элементы производства, используемые в качестве предметов труда и частично орудий труда, в виде инвентаря и хоз. Принадлежностей, еще не вступивших в производственный процесс и находящихся в виде складских запасов. В состав предметов труда входят:

- *сырье и аналогичные материалы*, из которых изготавливается готовая продукция. Они образуют материальную (вещественную) основу продукта;
- *вспомогательные материалы* (топливо, тара). Они используются для обслуживания, ухода за орудиями труда, облегчения процесса производства или же для воздействия на основное сырье, в целях придания продукту определенных потребительных свойств;
- *покупные полуфабрикаты и комплектующие изделия*. Полуфабрикаты не являются готовой продукцией и вместе с комплектующими играют в производственном процессе такую же роль, как и основные материалы.

В специальную группу оборотных фондов принято выделять инвентарь и хоз. принадлежности, которые по экономическому назначению являются средствами труда и должны числиться в составе основных фондов, т.к. они участвуют в процессе производства многократно и не сразу переносят свою материально – вещественную форму. Но так как инвентарь и хозяйственные принадлежности исчисляются на предприятии сотнями наименований, то они включаются в состав оборотных фондов с целью упрощения учета. В настоящие время критерием отношения их к инвентарю и хоз. принадлежностям является срок службы не менее одного года, не зависимо от их стоимости.

Наряду с производственными запасами в оборотные производственные фонды входят средства в производстве, включающие незавершенное производство. Незавершенное производство – это средства труда не прошедшие в отчетном периоде полный процесс технологической обработки. Это вещественный элемент оборотных фондов.

Фонды обращения, т.е. оборотные средства, обслуживающие процесс обращения, формируются под влиянием характера деятельности предприятия, условий реализации продукции, уровня организации, системы сбыта готовой продукции, применяемых форм расчетов и других факторов.

Основную часть фондов обращения (до 60%) составляет готовая продукция. Она подразделяется на готовую продукцию на складе предприятия и товары отгруженные. Момент перехода готовой продукции на склад предприятия завершает процесс производства, а товары отгруженные находятся в сфере обращения и отражают процесс реализации.

Товары отгруженные, можно рассматривать по следующим направлениям:

- срок оплаты, которых, не наступил;
- срок оплаты, которых, просрочен;
- находящиеся, на ответственном хранении у покупателей.

Другая составная фондов обращения – это денежные средства и дебиторская задолженность.

Денежные средства могут быть:

- в финансовых инструментах: на счетах в кредитно-банковских учреждениях, в виде ценных бумаг, выставленных аккредитивах;
- в коммерческих предприятиях и в расчетах: почтовые переводы, недостачи, потери, перерасходы;

Дебиторская задолженность включает задолженности подотчетных лиц, поставщиков по истечении срока оплаты, налоговых органов, при переплате налогов и

других обязательных платежей, включаемых в виде аванса. Она включает так же дебиторов по претензиям и спорным платежам. Дебиторская задолженность всегда отвлекает средства из оборота, означает всегда их не эффективное использование и ведет к напряженному финансовому состоянию предприятия.

Уровень дебиторской задолженности связан с принятой на предприятии системой расчетов, видом выпускаемой продукции и степенью насыщения ею рынка. Доля дебиторской задолженности в составе фондов обращения довольно велика и составляет около 14%. Управление дебиторской задолженностью означает контроль финансовых служб за оборачиваемостью средств в расчетах.

По степени управляемости, оборотные средства делятся на нормируемые и ненормируемые.

К нормируемым средствам относят оборотные производственные фонды, а так же ту часть фондов обращения, которая находится в виде остатков не реализованной готовой продукции на складах.

К не нормируемым средствам относятся остальные элементы фондов обращения, т.е. товары, отгруженные и все виды денежных средств и расчетов.

По источникам формирования оборотный капитал делится на: собственный и заемный.

Собственный оборотный капитал предприятия с развитием предпринимательской деятельности и акционировании играет определенную роль, т.к. обеспечивает финансовую устойчивость и оперативную самостоятельность хозяйствующего субъекта. Собственные оборотные средства определяются как разность между IV разделом пассива баланса и I разделом актива баланса.

Заемный капитал привлекается в виде банковских кредитов, кредиторской задолженности и других форм покрывающих дополнительные потребности предприятия в средствах.

Группировка оборотных средств по способу отражения в балансе предприятия позволяет выделить следующие группы оборотных средств:

- *запасы* – производственные запасы, незавершенное производство, готовая продукция, расходы будущих периодов;
- *дебиторская задолженность* – средства в расчетах, дебиторская задолженность оплата по которой ожидается в течение года, а так же свыше года;
- *финансовые вложения;*
- *денежные средства.*

В зависимости от степени ликвидности, т.е. скорости превращения оборотных средств в денежные средства, активы предприятия подразделяются на:

- *наиболее ликвидные активы* – все статьи денежных средств предприятия и краткосрочные финансовые вложения;
- *быстро реализуемые активы* – дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течение года после отчетной даты;
- *медленно реализуемые активы* – запасы, НДС, дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются более чем через год, после отчетной даты и прочие оборотные активы

Ликвидность текущих активов является главным фактором, определяющим степень риска вложений капитала в оборотные средства.

Накопление оценки реализуемости тех или иных видов оборотных средств за длительный период времени позволяют определить вероятность риска вложений в эти активы.

Оборотные активы по степени риска подразделяются на:

- *оборотные средства минимальным риском вложения*: денежные средства и

краткосрочные финансовые вложения;

- *оборотные средства с малым риском вложения*: дебиторская задолженность за вычетом сомнительной, производственные запасы за минусом залежалых, готовая продукция за минусом не пользующейся спросом;
- *оборотные средства со средним риском вложения:* инвентарь и хозяйственные принадлежности, незавершенное производство, расходы будущих периодов;
- *оборотные средства с высоким риском вложения:* сомнительная дебиторская задолженность, залежалые производственные запасы, сверхнормативное незавершенное производство и т.д.

По периоду функционирования оборотные активы подразделяются: постоянная часть оборотных активов, и переменная часть оборотных активов.

Постоянная часть оборотных активов это необходимый минимум оборотных активов для осуществления производственной деятельности.

Переменная часть это дополнительный объем оборотных активов, связанный с сезонными или циклическими колебаниями продаж.

Управление оборотным капиталом связанно с его составом и размещением. У различных хозяйствующих субъектов состав и структура оборотного капитала на одинаковы, т.к. зависят от формы собственности, специфики, организации производственного процесса, взаимоотношений с поставщиками и покупателями, структуры затрат на производство, финансового состояния и других факторов.

Состояние и структура производственных запасов, незавершенного производства и готовой продукции являются важным индикатором коммерческой прибыли организации. Определение структуры и выявление тенденции изменения элементов оборотных средств дают возможность прогнозировать параметры развития предпринимательства.

3.5 Процесс управления оборотными активами

Процесс управления оборотными активами включает в себя совокупность взаимосвязанных между собой мероприятий, которые реализуются финансовой службой на предприятии и составляют содержание политики управления оборотными активами. К таким мероприятиям относятся следующие:

1. Анализ оборотных активов предприятия за предшествующие периоды.
2. Определение политики формирования оборотных активов.
3. Оценка реальных потребностей предприятия в оборотных активах.
4. Оптимизация соотношения постоянной и переменной частей оборотных активов.
5. Мониторинг ликвидности и обеспечение необходимого уровня рентабельности оборотных активов.
6. Оценка возможных потерь оборотных активов.
7. Формирование финансовой структуры источников финансирования оборотных активов.

Рассмотрим содержание перечисленных мероприятий.

В рамках проведения анализа оборотных активов предприятия за предшествующие периоды проводятся следующие виды исследований:

- анализ динамики общего объема оборотных активов;
- анализ темпов изменения их средней суммы в сопоставлении с темпами изменения объемов реализации;
- анализ динамики удельного веса оборотных активов во всех активах;
- оценка оборачиваемости всех составляющих оборотных активов;
- оценка продолжительности производственного, операционного и финансового циклов;

- оценка рентабельности оборотных активов.

Политика формирования оборотных активов определяется соотношением между риском и эффективностью деятельности компании, которые готовы принять ее менеджеры. Предприятие может произвольным образом формировать свои оборотные активы, конечно придерживаясь ориентира в виде потребности производства. Если компания предпочитает иметь оборотные активы в малом объеме, то в этом случае, с одной стороны, она экономит на необходимости привлекать финансирование оборотных активов, с другой — ее деятельность оказывается сопряженной с операционным риском. Такой риск может реализоваться в виде нарушения ритмичности обеспечения компании необходимым сырьем или материалами, что может привести к сбою или полной остановке производства. Если же компания предпочитает не создавать операционные риски и поддерживать объем оборотных активов на высоком уровне, то в этом случае она столкнется со снижением эффективности своей деятельности за счет избыточного отвлечения средств в оборотные активы, роста затрат на хранение материальных элементов оборотных активов, увеличения налога на имущество и других затрат.

Таким образом, при выборе политики формирования оборотных активом финансовому управляющему приходится балансировать между риском и эффективностью деятельности компании. С этим связана возможность применения при определении принципиальных подходов к формированию оборотных активов идей портфельной теории. Согласно портфельной теории, можно выделит три принципиальных подхода: консервативный, умеренный и агрессивный.

Применение консервативного подхода предполагает не только полное удовлетворение текущей потребности компании в оборотных активах, но и создание значительных по величине страховых резервов. Таким образом, обеспечивается гарантия минимизации финансовых и операционных рисков, но соответственно снижается эффективность деятельности.

Умеренный подход к формированию оборотных активов предполагает поддержание объема оборотных активов на таком уровне, чтобы полностью удовлетворить текущие потребности компании и создать нормальные по величине страхи вые резервы. Этот тип политики обладает средним по величине риском и средней эффективностью.

Агрессивная политика формирования оборотных активов связана с минимизацией страховых резервов или полным их отсутствием. Эта политика сопряжена высоким операционным риском, но обеспечивает максимальную эффективность.

Для реализации выбранной политики необходимо произвести расчет потребности в оборотных активах. Такой расчет производится на один финансовый цикл на основе плановых оценок потребности производства в тех или иных элемента оборотных активов. Чтобы рассчитать потребность в оборотных активах на один финансовый цикл, нужно рассчитать потребность в оборотных активах на нее операционный цикл, а затем вычесть кредиторскую задолженность.

Следующий этап в процессе управления оборотными активами связан с оптимизацией соотношения постоянной и переменной частей оборотных активов. Для выбора оптимального соотношения между постоянной и переменной частями оборотных активов сначала по прошлой динамике объема оборотных активов и их составляющих строится график зависимости оборотных активов от времени

В соответствии с полученной динамикой оборотных активов за прошлые периоды выделяются:

- максимальное во времени количество оборотных активов, задействованных в производственном процессе;
- минимальное во времени количество оборотных активов, задействованных в производственном процессе;

- объем постоянной части оборотных активов;
- средний размер переменной части оборотных активов.

Выявленные величины экстраполируются в будущее. На их основе оцениваются потребность в оборотных активах и величина страхового резерва.

Еще одним важным этапом в системе управления оборотными активами является осуществление мониторинга ликвидности и обеспечения необходимого уровня рентабельности оборотных активов. Хотя практически все оборотные активы являются ликвидными в той или иной степени (кроме безнадежной дебиторской задолженности), общий уровень их ликвидности и должен обеспечивать необходимый уровень платежеспособности предприятия по общим текущим обязательствам. С учетом этого определяется доля оборотных активов в форме денежных средств, высоко- и среднеликвидных активов.

Оборотные активы, как и все активы, генерируют прибыль при их использовании в производстве. Но для повышения уровня их рентабельности необходимо вкладывать временно свободные денежные средства в доходные финансовые инструменты. Этим обеспечивается более высокий уровень рентабельности активов.

Поскольку различные виды оборотных активов подвержены риску их потерь с течением времени, обусловленному различными обстоятельствами, то следующий этап в управлении оборотными активами связан с оценкой возможных потерь по различным видам активов их минимизацией. Различные элементы оборотных активов создают риски, связанные с их частичной утратой или обесценением. Например, товарно-материальные запасы подвержены потерям от естественной убыли, дебиторская задолженность создает риск невозврата, финансовые инструменты могут обесцениться в связи с неблагоприятной конъюнктурой финансового рынка, деньги теряют свою стоимость в связи с инфляцией. Все эти обстоятельства должны учитываться в политике управления оборотными активами.

В зависимости от определенной потребности в оборотных активах и общего стиля политики управления ими формируется финансовая структура источников их финансирования. Рассмотрим три различные стратегии финансирования оборотных активов.

Первая стратегия — умеренная, она основана на согласовании сроков существования активов и обязательств. Основной целью этой стратегии является минимизация риска того, что компания окажется не в состоянии платить по своим обязательствам при наступлении срока платежа. Например, если компания для строительства и оборудования завода привлекает годовой кредит, то в течение года этот кредит должен быть погашен. Для этого компания может использовать прибыль от проекта и амортизационные отчисления, но, как правило, этих средств па погашение кредита не хватает. Если же компания возьмет кредит не на год, а на несколько лет, то платежи по кредиту будут более благоприятным образом сочетаться с поступлением прибыли и амортизационных отчислений. Но чаще всего долгосрочный кредит стоит дороже — это понизит эффективность компании, но зато и снизит ее риск.

Придерживаясь такой стратегии, компания старается согласовать сроки расчетов с дебиторами и кредиторами. Так, для финансирования оборотных активом со сроком обращения 30 дней она, скорее всего, привлечет краткосрочный банковский кредит на 30 дней, для финансирования строительства — долгосрочны и кредит.

Вторая стратегия — относительно агрессивная. Согласно ей, компания финансирует основные средства и часть постоянной части оборотных активов за счет долгосрочного займа. А оставшуюся часть постоянной составляющей оборотных активов и их переменную часть — за счет краткосрочных займов.

Компания, применяющая агрессивную стратегию финансирования оборотных активов, имеет худшие коэффициенты ликвидности, чем предыдущая. За счет того, что краткосрочный кредит дешевле, ее эффективность будет выше, но и риск тоже будет выше.

В случае применения консервативной стратегии финансирования вся постоянная часть оборотных актинон и часть переменной части (не говоря уже об основных средствах) будут финансироваться за счет долгосрочных займов и собственных средств

При реализации консервативной стратегии компания использует краткосрочные кредиты для финансирования оборотных активов только в периоды пиков. В периоды затишья она помещает высвобождающиеся денежные средства в высоколиквидные ценные бумаги. Стоимость финансирования высокая (следовательно, эффективность компании низкая), но риск — низкий.

Дальнейшее развитие политики управления оборотными активами связано с управлением их главными составляющими: запасами, дебиторской задолженностью, денежными активами и их эквивалентами.

1.6 Лекция № 9,10 (4 часа)

Тема: Инвестиции и инвестиционная деятельность корпорации

1.6.1 Вопросы лекции:

1. Сущность и значение инвестиций в деятельности корпораций. Классификация инвестиций
2. Инвестиционная политика корпораций
3. Принципы и критерии оценки эффективности инвестиционных решений
4. Порядок и методы финансирования капитальных вложений
5. Финансовые инвестиции и управление портфелем ценных бумаг

1.6.2 Краткое содержание вопросов:

.

1. Сущность и значение инвестиций в деятельности корпораций. Классификация инвестиций

Инвестиции — это денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги, технологии, машины, оборудование, кредиты, любое другое имущество или имущественные права, интеллектуальные ценности, вкладываемые в объекты предпринимательской и других видов деятельности в целях получения прибыли (дохода) и достижения положительного социального эффекта. Аналогичное определение приведено и в ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений». Определение показывает сферу вложения средств. Но по сути инвестиции представляют собой отсроченное потребление с целью наращивания капитала. В рамках данного процесса происходит преобразование ресурсов из текущих затрат в будущие доходы.

Объектами инвестиционной деятельности являются вновь создаваемые и модернизируемые основные фонды, ценные бумаги, целевые денежные вклады, научно-техническая продукция, другие объекты собственности, а также имущественные права и права на интеллектуальную собственность. Классификация инвестиций представлена в табл. 1.

Таблица 1 Виды инвестиций

Классификационные признаки	Формы инвестиций
По объектам вложений	Реальные (проектные). Финансовые (портфельные)

По срокам вложений	Краткосрочные (до 1 года). Среднесрочные (1-3 года). Долгосрочные (3 и более лет)
По сфере вложений	Производственные. Непроизводственные
По формам собственности на инвестиционные ресурсы	Частные. Государственные. Иностранные. Смешанные
По регионам	Внутри страны. За рубежом
По отраслевому признаку	В промышленность (топливную, энергетическую, химическую, нефтехимическую, пищевую, легкую, деревообрабатывающую и целлюлозно- бумажную, черную и цветную металлургию, машиностроение и металлообработку и др.). В сельское хозяйство. В строительство. В транспорт и связь
По направленности действий	Начальные (нетто-инвестиции), осуществляемые при приобретении или основании корпорации. Экстенсивные, направленные на расширение производственного потенциала. Реинвестиции — вложение высвободившихся инвестиционных средств в покупку или изготовление новых средств производства. Брутто-инвестиции, включающие нетто-инвестиции и реинвестиции
По характеру участия в инвестиционном процессе	Непосредственные — инвестор самостоятельно участвует в выборе объекта инвестирования. Опосредованные — осуществляются через финансовых посредников, к которым относят банки, инвестиционные фонды и rip.
По отражению в бух-галтерском балансе	Валовые, характеризующие общий объем расходов корпорации на капитальные вложения за квартал, полугодие, девять месяцев или год. Чистые, характеризующие увеличение основного капитала за год, с учетом износа

Без инвестиций невозможно нормальное функционирование и развитие экономики страны, поскольку необходимым условием экономического роста является доступность денежных средств для тех, кто может ими разумно распоряжаться. А следовательно, невозможно выполнение основной цели функционирования корпорации — достижения устойчивого развития.

2. Инвестиционная политика корпораций

Инвестиционная политика является составляющей частью финансовой политики и общей стратегии устойчивого развития корпорации. Она определяет выбор и способы реализации рациональных путей обновления и расширения производственного и научно-технического потенциала с целью выживания корпорации в постоянно меняющихся условиях рынка, достижения финансовой устойчивости и создания условий для будущего развития.

Разработка инвестиционной политики основана на современной концепции стратегического менеджмента, отражающей стратегическое позиционирование корпорации, представленное в системе принципов и целей, механизм взаимодействия субъекта и объекта управления, характер взаимоотношений между элементами хозяйственной и организационной структурой и формы адаптации к изменяющимся условиям внешней среды.

Проведение активной инвестиционной политики способствует:

- развитию и упрочнению позиции корпорации на рынке;
- обновлению основных фондов;
- росту технического уровня;
- стабилизации финансового состояния;
- повышению конкурентоспособности;
- повышению квалификации кадрового состава;
- совершенствованию методов управления.

Алгоритм формирования инвестиционной политики корпорации включает следующие этапы .

1. Определение целей и задач инвестиционной политики. Устанавливаются с учетом положений общей стратегии устойчивого развития корпорации.

2. Исследование и учет факторов внешней среды и конъюнктуры рынка, влияющих на выбор инвестиционной политики. Необходимо учесть фазу экономического цикла, государственную политику (предоставление льгот, амортизационную политику, субсидий, государственных заказов, правовое регулирование бизнеса, уровень развития инфраструктуры в регионе) и кредитную политику. Кроме того, необходимо оценить воздействие экономических, правовых, социальных, технологических и других факторов на деятельность корпорации. При исследовании конъюнктуры рынка важно уделить особое внимание анализу структуры и размеров рынка сбыта для выявления возможности роста корпорации и факторов препятствующих этому.

3. Выявление производственных и финансовых возможностей- корпораций в перспективе. Для этого осуществляется анализ деятельности за предшествующие периоды и определяются неиспользованные резервы.

4. Формирование инвестиционной политики корпорации по основным направлениям инвестирования включает выбор инвестиционных проектов и определение объемов реального и финансового инвестирования по критерию соотношения уровня доходности и риска.

Распределение ресурсов корпорации осуществляется на основе следующего алгоритма:

1) сбор и анализ информации о вариантах инвестирования финансовых ресурсов;

2) формирование инвестиционного портфеля;

2.1) формирование портфеля ценных бумаг. Если необходимо учитывать влияние рыночного риска ((бета-риск), то применяется индексная модель Шарпа. В противном случае используется модель Марковица;

2.2) формирование портфеля реальных проектов по однокритериальным и многокритериальным моделям на усмотрение топ- менеджмента корпорации;

3) распределение финансовых ресурсов между двумя направлениями: финансовым и реальным инвестированием.

При распределении инвестиций между проектами соблюдают ряд правил:

- определение вида дохода (пассивный или спекулятивный);
- осуществление прогноза оценки риска инвестиционного проекта в процессе его реализации и выгод с целью выявления рациональности вложений;
- сохранение ценности полученных ранее доходов;
- стремительная реакция на изменения рыночных тенденций и внесение корректив в осуществляемые инвестиционные проекты;
- доскональное знание объекта инвестирования и особенностей его функционирования.

В зависимости от уровня риска инвестиционная политика корпорации по критерию рисковых предпочтений может подразделятся на консервативную, умеренную и агрессивную. Выбор политики осуществляется в зависимости от типа корпоративной и финансовой стратегии с учетом текущего финансового состояния.

5. Разработка инвестиционной программы корпорации представляет комбинацию проектов, выбранных из множества возможных вариантов инвестиционных вложений для реализации. Оптимальной считается программа, позволяющая достичь намеченных целей.

6. Контроль за реализацией инвестиционной программы корпорации осуществляется с целью предупреждения неэффективного использования выделяемых средств. Он

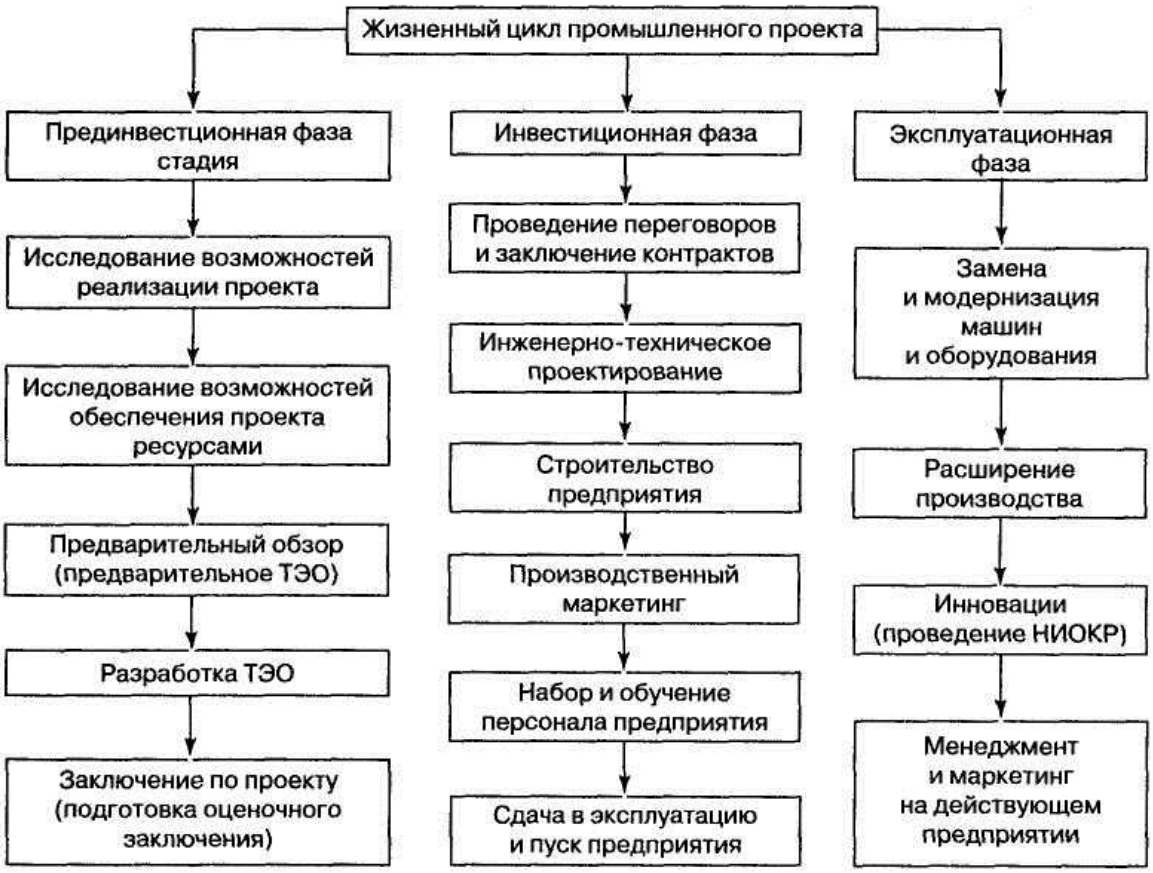


Рис. 8.2. Фазы жизнедеятельности промышленного инвестиционного проекта

предполагает сопоставление планируемых показателей с фактически достигнутыми на различных этапах осуществления инвестиционного проекта.

Инвестиционная политика позволяет реально оценить инвестиционные возможности корпорации, обеспечить максимальное использование ее внутреннего потенциала и возможность активного маневрирования ресурсами.

3. Принципы и критерии оценки эффективности инвестиционных решений

Важнейшими принципами принятия долгосрочных инвестиционных решений, связанных с оценкой эффективности реальных инвестиционных проектов, являются

следующие:

1. Рассмотрение и анализ проекта на протяжении всего жизненного цикла (расчетного периода) — от проведения прединвестиционных исследований до прекращения проекта (рис. 8.2).
2. Моделирование денежных потоков, включая все связанные с этим расходы и поступления за расчетный период, с учетом возможности использования различных валют.

Денежный поток обычно состоит из локальных видов деятельности: инвестиционной, текущей (операционной) и финансовой. К оттокам в инвестиционной деятельности относятся: капитальные вложения; затраты на пуско-наладочные работы; ликвидационные расходы в конце проекта; затраты на увеличение оборотного капитала и средства, вложенные в дополнительные фонды. Последние представляют собой вложения части положительного сальдо суммарного денежного потока на депозиты или в долговые ценные бумаги (облигации) с целью получения процентного дохода. К притокам относятся продажа активов в течение и по окончании проекта и поступления за счет снижения оборотного капитала. В денежном потоке текущей (операционной деятельности к притокам относятся: выручка от

продаж, операционные и внереализационные доходы, включая поступления средств, вложенных в дополнительные фонды, к оттокам — издержки производства, операционные и внереализационные расходы, налоги.

Финансовая деятельность включает операции с внешними по отношению к инвестиционному проекту средствами. Эти средства складываются из собственного (акционерного) капитала предприятия и привлеченных средств (кредитов и займов). К притокам относятся вложения собственного (акционерного) капитала и привлеченных средств: субсидий, заемных средств, в том числе за счет выпуска собственных долговых ценных бумаг. К оттокам — возврат и обслуживание кредитов и займов, выплата дивидендов акционерам и процентов кредиторам.

Денежные потоки от финансовой деятельности учитывают, как правило, на этапе оценки участия в проекте сторонних инвесторов и кредиторов. Необходимая информация в прогнозных ценах приводится в проектных материалах в увязке со схемой финансирования проекта. Цель подбора такой информации — обеспечение реализуемости проекта, т. е. такой структуры денежных потоков, при которой на каждом этапе расчета имеется достаточный объем денежных средств для его продолжения. Условием успеха инвестиционного проекта служит неотрицательное значение общего сальдо денежного потока, которое определяется суммированием итоговых величин сальдо инвестиционной, текущей и финансовой деятельности (аналогичное условие соблюдается на каждом этапе расчетного периода).

3. Сопоставимость условий сравнения различных проектов (вариантов проекта).

4. Принцип положительности и максимума эффекта. Чтобы проект был принят инвестором, необходимо, чтобы эффект от его реализации (доход или прибыль) был положительным. При сравнении нескольких проектов пред почтение отдают проекту с максимальным значением прибыли.

5. Учет фактора времени при оценке проекта, включая динамичность (изменение во времени) параметров проекта и его экономического окружения. Учитывают также разрывы во времени (лаги) между производством продукции или поступлением ресурсов и их оплатой. Принимается во внимание неравноценность разновременных затрат и результатов (предпочтительность более ранних результатов и более поздних затрат).

6. Учет только предстоящих расходов и поступлений. При расчетах показателей эффективности (доходности и периода окупаемости) должны учитываться только предстоящие в ходе осуществления проекта расходы и поступления, включая затраты, связанные с привлечением ранее созданных основных средств, а также возможные потери, непосредственно вызванные реализацией проекта. Например, потери от прекращения действующего производства в связи с созданием на его месте нового. Ранее созданные ресурсы, используемые в проекте, оценивают не затратами на их создание, а альтернативной стоимостью {opportunity cost — англ.). Они характеризуют максимальное значение упущенной выгоды, связанное с их альтернативным использованием. Прошлые — производственные — затраты, не обеспечивающие возможности получения альтернативных (вне данного проекта) доходов в будущем, в денежных потоках не учитывают, и на значение показателей эффективности они не влияют.

7. Сравнение «с проектом» и «без проекта». Оценка эффективности инвестиционного проекта должна осуществляться путем сравнения ситуаций не «до проекта» и «после проекта», а «без проекта» и «с проектом». Это означает, что следует проанализировать, как повлиял проект на важнейшие микроэкономические показатели деятельности предприятия: объем продаж, прибыль, рентабельность активов и собственного капитала и др.

8. Учет всех наиболее существенных последствий проекта (экономических, экологических, социальных и т. П.).

9. Учет несовпадения интересов различных участников проекта и неодинаковых оценок стоимости капитала, что находит отражение в индивидуальных значениях нормы

дисконта для приведения будущей стоимости денежных потоков к их настоящей стоимости.

10. Многоэтапность оценки на стадиях обоснования капитальных вложений, разработка технико-экономических обоснований (ТЭО), выбора схемы финансирования проекта, мониторинга и т. Д. На каждой стадии стоимость проекта определяют заново или уточняют.

11. Учет при разработке проекта факторов инфляции и риска, а также возможности использования при его реализации нескольких валют. При прогнозе инфляции учитывают:

- сбор необходимой информации;
- общий индекс внутренней рублевой инфляции, при определении которого используют данные систематического прогноза процесса инфляции в стране;
- прогноз валютного курса рубля;
- прогноз внешней инфляции;
- прогноз изменения во времени цен на продукцию и ресурсы, в том числе на энергоресурсы, материалы, оборудование, транспортные перевозки, строительно-монтажные работы и др.;
- прогноз ставок налогов, сборов, таможенных пошлин, ставки рефинансирования Центрального банка РФ и других финансовых нормативов государственного регулирования.

12. Учет потребности в оборотном капитале для вновь создаваемого предприятия при оценке эффективности проекта. Необходимость детального учета оборотного капитала определяется:

- типом инвестиционного проекта;
- уровнем прогнозируемой инфляции;
- степенью неопределенности сроков поступления материальных ресурсов и оплаты готовой продукции.

Расчет потребностей в оборотном капитале при разработке инвестиционного проекта и оценке его эффективности отличается от аналогичных финансовых расчетов для текущей деятельности, что связано с различиями в учете затрат на производство и финансовых результатов, а также с необходимостью более точного учета фактора времени.

Указанные принципы задействованы на всех фазах (стадиях) реализации проектов — прединвестиционной, инвестиционной и эксплуатационной. Необходимо отметить, что разработка обоснованной инвестиционной стратегии требует:

сбор необходимой информации;
- концентрации усилий;
- сбалансированности рисков;
- сотрудничества между партнерами (стратегия коалиции).

Концентрация усилий — наиболее важный принцип стратегического планирования. В практике инвестирования это означает, что создаются портфели проектов для того, чтобы определить пути вероятного коммерческого успеха предприятия (корпорации). При создании проектов внимание концентрируют на приоритетных сегментах товарного рынка. Успешная инвестиционная стратегия характеризуется четким соответствием целей и средств их достижения. Если цели нереальны, то ресурсы предприятия могут иссякнуть раньше, чем эти цели будут достигнуты. Однако если цели малозначимы, то потенциал предприятия не будет реализован, и в результате попытки достичь конкурентного преимущества на товарном рынке окончатся неудачей.

Сбалансированность рисков означает, что нельзя концентрировать все ресурсы на единственной стратегии инвестирования. Разработка технико-экономического обоснования проекта требует уравновешивания проектных рисков, включая и те, что связаны с рынком, снабжением, технологией производства, экологической безопасностью и др.

Развивая сотрудничество с партнерами, каждый участник проекта может извлечь определенные выгоды. Существуют различные формы сотрудничества: от общих

соглашений до партнерства, создания совместных предприятий, холдингов, поглощения и слияния компаний. В ТЭО инвестиционного проекта должны быть изучены возможности и потенциальные преимущества такого сотрудничества в части ускорения и удешевления стоимости строительства предприятия или объекта.

Критерии, используемые в анализе инвестиционной деятельности, можно разделить на две группы в зависимости от того, учитывается или нет временной параметр:

1. Основанные на дисконтированных оценках ("динамические" методы):

- Чистая приведенная стоимость - NPV (Net Present Value);
- Индекс рентабельности инвестиций - PI (Profitability Index);
- Внутренняя норма прибыли - IRR (Internal Rate of Return);
- Модифицированная внутренняя норма прибыли- MIRR (Modified Internal Rate of Return);
- Дисконтированный срок окупаемости инвестиций - DPP (Discounted Payback Period).

2. Основанные на учетных оценках ("статистические" методы):

- Срок окупаемости инвестиций - PP (Payback Period);
- Коэффициент эффективности инвестиций - ARR (Accounted Rate of Return).

До самого последнего времени расчет эффективности капиталовложений производился преимущественно с помощью статических методов расчета эффективности вложений, не учитывающие фактор времени, имеющий принципиальное значение для финансового инвестора.

Для оценки финансовой эффективности проекта целесообразно применять т.н. "динамические" методы, основанные преимущественно на дисконтировании образующихся в ходе реализации проекта денежных потоков. Применение дисконтирования позволяет отразить основополагающий принцип "завтрашние деньги дешевле сегодняшних" и учесть тем самым возможность альтернативных вложений по ставке дисконта. Общая схема всех динамических методов оценки эффективности в принципе одинакова и основывается на прогнозировании положительных и отрицательных денежных потоков (грубо говоря, расходов и доходов, связанных с реализацией проекта) на плановый период и сопоставлении полученного сальдо денежных потоков, дисконтированного по соответствующей ставке, с инвестиционными затратами.

Очевидно, что такой подход сопряжен с необходимостью принятия ряда допущений, выполнить которые на практике (в особенности в российских условиях) достаточно сложно. Во-первых, требуется верно оценить не только объем первоначальных капиталовложений, но и текущие расходы и поступления на весь период реализации проекта. Вся условность подобных данных очевидна даже в условиях стабильной экономики с предсказуемыми уровнем и структурой цен и высокой степенью изученности рынков. Во-вторых, для проведения расчетов с использованием динамических методов используется предпосылка стабильности валюты, в которой оцениваются денежные потоки. На практике эта предпосылка реализуется при помощи применения сопоставимых цен либо использования для расчетов стабильной иностранной валюты.

Основные показатели.

ЧИСТАЯ ПРИВЕДЕННАЯ СТОИМОСТЬ.(NPV)

Этот метод основан на сопоставлении величины исходной инвестиции (IC) с общей суммой дисконтированных чистых денежных поступлений, генерируемых ею в течение прогнозируемого срока. Поскольку приток денежных средств распределен во времени, он дисконтируется с помощью коэффициента r, устанавливаемого аналитиком (инвестором) самостоятельно исходя из ежегодного процента возврата, который он хочет или может иметь на инвестируемый им капитал.

Допустим, делается прогноз, что инвестиция (IC) будет генерировать в течение n лет, годовые доходы в размере P1, P2, ..., Pn. Общая накопленная величина дисконтированных доходов (PV) и чистый приведенный эффект (NPV) соответственно рассчитываются по формулам:

$$PV = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k} \quad (1)$$

$$NPV = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k} - IC \quad (2)$$

Очевидно, что если:
NPV > 0, то проект следует принять;
NPV < 0, то проект следует отвергнуть;
NPV = 0, то проект ни прибыльный, ни убыточный.

Имея в виду упомянутую выше основную целевую установку, на достижение которой направлена деятельность любой компании, можно дать экономическую интерпретацию трактовке критерия *NPV* с позиции ее владельцев, которая, по сути, и определяет логику критерия *NPV:*

• если *NPV*< 0, то в случае принятия проекта ценность компании уменьшится, т.е. владельцы компании понесут убыток;

• если *NPV*= 0, то в случае принятия проекта ценность компании не изменится, т.е. благосостояние ее владельцев останется на прежнем уровне;

• если *NPV*> 0, то в случае принятия проекта ценность компании, а следовательно, и благосостояние ее владельцев увеличатся.

Следует особо прокомментировать ситуацию, когда *NPV = 0.* В этом случае, действительно, благосостояние владельцев компании не меняется, однако, как уже отмечалось выше, инвестиционные проекты нередко принимаются управленческим персоналом самостоятельно, при этом менеджеры могут руководствоваться и своими предпочтениями. Проект с *NPV = 0* имеет все же дополнительный аргумент в свою пользу — в случае реализации проекта объемы производства возрастут, т.е. компания увеличится в масштабах. Поскольку нередко увеличение размеров компании рассматривается как положительная тенденция (например, с позиции менеджеров аргументация такова: в крупной компании более престижно работать, кроме того, и жалование нередко выше), проект все же принимается.

При прогнозировании доходов по годам необходимо по возможности учитывать все виды поступлений как производственного, так и непроизводственного характера, которые могут быть ассоциированы с данным проектом. Так, если по окончании периода реализации проекта планируется поступление средств в виде ликвидационной стоимости оборудования или высвобождения части оборотных средств, они должны быть учтены как доходы соответствующих периодов.

Если проект предполагает не разовую инвестицию, а последовательное инвестирование финансовых ресурсов в течение *m* лет, то формула для расчета *NPV* модифицируется следующим образом:

$$NPV = \sum_{k=1}^{n} \frac{P_k}{(1+r)^k} - \sum_{j=1}^{m} \frac{IC_j}{(1+j)^j} \quad (3)$$

где i - прогнозируемый средний темп инфляции.

Достоинства: NPV учитывает денежные потоки за весь срок реализации проекта и размер капиталовложений, позволяет оценить масштабность проекта, относительная простота расчетов. В настоящее время он является одним из стандартных методов расчета эффективности инвестиций.

Однако корректное использование NPV-метода возможно только при соблюдении ряда условий:

Объем денежных потоков в рамках инвестиционного проекта должен быть оценен для всего планового периода и привязан к определенным временным интервалам. Денежные потоки в рамках инвестиционного проекта должны рассматриваться изолированно от остальной производственной деятельности предприятия, т.е. характеризовать только платежи и поступления, непосредственно связанные с реализацией данного проекта. Принцип дисконтирования, применяемый при расчете чистого приведенного дохода, с экономической точки зрения подразумевает возможность неограниченного привлечения и вложения финансовых средств по ставке дисконта. Использование метода для сравнения эффективности нескольких проектов предполагает использование единой для всех проектов ставки дисконта и единого временного интервала (определяемого, как правило, как наибольший срок реализации из имеющихся).

При расчете NPV, как правило, используется постоянная ставка дисконтирования, однако в зависимости от обстоятельств (например, ожидается изменение уровня процентных ставок) ставка дисконтирования может дифференцироваться по годам. Если в ходе расчетов применяются различные ставки дисконтирования, то, во-первых, формула (2) неприменима и, во-вторых, проект, приемлемый при постоянной ставке дисконтирования, может стать неприемлемым в указанном случае.

Необходимо отметить, что показатель *NPV* отражает прогнозную оценку изменения экономического потенциала коммерческой организации в случае принятия рассматриваемого проекта, причем оценка делается на момент окончания проекта, но с позиции текущего момента времени, т.е. начала проекта. Этот показатель аддитивен в пространственно-временном аспекте, т.е. *NPV* различных проектов можно суммировать. Это очень важное свойство, выделяющее данный критерий из всех остальных и позволяющее использовать его в качестве основного при анализе оптимальности инвестиционного портфеля.

МЕТОД РАСЧЕТА ЧИСТОЙ ТЕРМИНАЛЬНОЙ СТОИМОСТИ

Критерий *NPV* основан на приведении денежного потока к началу действия проекта, т.е. в его основе заложена операция дисконтирования. Очевидно, что можно воспользоваться и обратной, но родственной операцией — наращением . В этом случае элементы денежного потока будут приводиться к моменту окончания проекта; соответствующий критерий получил название *«чистая терминальная стоимость», NTV.*

Формула расчета критерия *NTV* имеет вид:

$$NTT = \sum_{k=1}^{n} P_k \cdot (1+r)^{n-k} - IC \cdot (1+r)^n \qquad (4)$$

Условия принятия проекта на основе критерия *NTV* такие же, как и в случае с *NPV.*
Если *NTV* > 0, то проект следует принять;
NTV< 0, то проект следует отвергнуть;

NTV = 0, то проект ни прибыльный, ни убыточный. Легко заметить из алгоритмов расчета, что критерии *NTV* и *NPV* взаимообратны:

NTV = NPV • FMI(r, n) или *NPV = NTV • FM2(r, n).* (5)

Эти критерии дублируют друг друга, т.е. отбор проекта по одному из них дает в точности такой же результат при использовании другого критерия.

ИНДЕКС РЕНТАБЕЛЬНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ.(PI)

Этот метод является по сути следствием метода чистой теперешней стоимости. Индекс рентабельности (PI) – это отношение приведенных эффектов к начальным инвестициям, рассчитывается по формуле

$$PI = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k} : IC. \quad (6)$$

Очевидно, что если:
PI > 1, то проект следует принять;
PI< 1, то проект следует отвергнуть;
PI = 1, то проект ни прибыльный, ни убыточный.

В отличие от чистого приведенного эффекта индекс рентабельности является относительным показателем: он характеризует уровень доходов на единицу затрат, т.е. эффективность вложений — чем больше значение этого показателя, тем выше отдача каждого рубля, инвестированного в данный проект. Благодаря этому критерий *PI* очень удобен при выборе одного проекта из ряда альтернативных, имеющих примерно одинаковые значения *NPV* (в частности, если два проекта имеют одинаковые значения *NPV,* но разные объемы требуемых инвестиций, то очевидно, что выгоднее тот из них, который обеспечивает большую эффективность вложений), либо при комплектовании портфеля инвестиций с целью максимизации суммарного значения *NPV.*

ВНУТРЕННЯЯ НОРМА ПРИБЫЛИ ИНВЕСТИЦИЙ.(IRR)

Вторым стандартным методом оценки эффективности инвестиционных проектов является метод определения внутренней нормы рентабельности проекта (internal rate of return, IRR), т.е. это такая ставка дисконта, при которой величина приведенных эффектов равна величине приведенных инвестиций

IRR = г, при котором *NPV =f(r)* = 0. (7)

Смысл расчета внутренней нормы прибыли при анализе эффективности планируемых инвестиций заключается в следующем: *IRR* показывает ожидаемую доходность проекта и, следовательно, максимально допустимый относительный уровень расходов, которые могут быть ассоциированы с данным проектом. Например, если проект полностью финансируется за счет ссуды коммерческого банка, то значение *IRR* показывает верхнюю границу допустимого уровня банковской процентной ставки, превышение которого делает проект убыточным.

На практике любая коммерческая организация финансирует свою деятельность, в том числе и инвестиционную, из различных источников. И за пользование авансированными в деятельность организации финансовыми ресурсами она уплачивает проценты, дивиденды,

вознаграждения и т.п., иными словами, несет некоторые обоснованные расходы на поддержание экономического потенциала. Показатель, характеризующие относительный уровень этих расходов в отношении долгосрочных источников средств, называется *средневзвешенной стоимостью капитала (WACC).* Этот показатель отражает сложившийся в коммерческой организации минимум возврата на вложенный в его деятельность капитал его рентабельность и рассчитывается по формуле средней арифметической взвешенной.

Таким образом, экономический смысл критерия *IRR* заключается в следующем: коммерческая организация может принимать любые решения инвестиционного характера, уровень рентабельности которых не ниже текущего значения показателя «стоимость капитала» *CC,* под которым понимается либо *WACC,* если источник средств точно не идентифицирован, либо стоимость целевого источника, если таковой имеется. Именно с показателем *CC* сравнивается *IRR,* рассчитанный для конкретного проекта, при этом связь между ними такова.

Если: *IRR* > *CC,* то проект следует принять;

IRR < *CC,* то проект следует отвергнуть;

IRR = *CC,* то проект не является ни прибыльным, ни убыточным

Независимо от того, с чем сравнивается *IRR,* очевидно одно: проект принимается, если его *IRR* больше некоторой пороговой величины; поэтому при прочих равных условиях, как правило, большее значение *IRR* считается предпочтительны

Этот критерий также ориентирован в первую очередь на учет возможностей альтернативного вложения финансовых средств, поскольку он показывает не абсолютную эффективность проекта как таковую, а относительную - по сравнению с операциями на финансовом рынке.

Показатель IRR может применяться также и для сравнения эффективности различных инвестиционных проектов между собой.

СРОК ОКУПАЕМОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ.(PP)

Этот метод - один из самых простых и широко распространен в мировой практике, не предполагает временной упорядоченности денежных поступлений. Алгоритм расчета срока окупаемости (PP) зависит от равномерности распределения прогнозируемых доходов от инвестиции. Если доход распределен по годам равномерно, то срок окупаемости рассчитывается делением единовременных затрат на величину годового дохода, обусловленного ими. При получении дробного числа оно округляется в сторону увеличения до ближайшего целого. Если прибыль распределена неравномерно, то срок окупаемости рассчитывается прямым подсчетом числа лет, в течение которых инвестиция будет погашена кумулятивным доходом. Общая формула расчета показателя *PP* имеет вид:

$$PP = \min n, \text{ при котором } \sum_{k=1}^{n} P_k \geq IC. \qquad (8)$$

Для того, чтобы проект был принят, необходимо, чтобы срок окупаемости был меньше длительности проекта.

Показатель срока окупаемости инвестиций очень прост в расчетах, вместе с тем он имеет ряд недостатков, которые необходимо учитывать в анализе. Во-первых, он не учитывает влияние доходов последующих периодов. Во- вторых, поскольку этот метод основан на не дисконтированных оценках, он не делает различия между проектами с одинаковой суммой кумулятивных доходов, но различным распределением их по годам.

Существует ряд ситуаций, при которых применение метода, основанного на расчете срока окупаемости затрат, может быть целесообразным. В частности, это ситуация, когда руководство предприятия в большей степени озабочено решением проблемы ликвидности, а

не прибыльности проекта - главное, чтобы инвестиции окупились как можно скорее. Метод также хорош в ситуации, когда инвестиции сопряжены с высокой степенью риска, поэтому, чем короче срок окупаемости, тем менее рискованным является проект.

ДИСКОНТИРОВАННЫЙ СРОК ОКУПАЕМОСТИ (DPP)

Некоторые специалисты рекомендуют учитывать временной аспект при расчете срока окупаемости инвестиций. В этом случае в расчет принимаются денежные потоки, дисконтированные по показателю *WACC,* а соответствующая формула имеет вид:

$$DPP = \min /г, \text{ при котором } \sum_{k=1}^{n} P_k \cdot \frac{1}{(1+k)} \geq 1C. \qquad (9)$$

Для удобства расчетов можно пользоваться дисконтирующим множителем *FM2(r%, n).* Очевидно, что в случае дисконтирования срок окупаемости увеличивается, т.е. всегда *DPP > PP*. Иными словами, проект, приемлемый по критерию *PP,* может оказаться неприемлемым по критерию *DPP*

Дисконтированный срок окупаемости инвестиций рассчитывается аналогично простому периоду окупаемости, однако, при суммировании чистого денежного потока производится его дисконтирование.

.

КОЭФФИЦИЕНТ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ. (ARR)

Этот метод имеет две характерные черты: во-первых, он не предполагает дисконтирования показателей дохода; во-вторых, доход характеризуется показателем чистой прибыли *PN.* Алгоритм расчета исключительно прост, что и предопределяет широкое использование этого показателя на практике: *коэффициент эффективности инвестиции,* называемый также *учетной нормой прибыли (ARR),* рассчитывается делением среднегодовой прибыли *PN* на среднюю величину инвестиции (коэффициент берется в процентах). Средняя величина инвестиции находится делением исходной суммы капитальных вложений на два, если предполагается, что по истечении срока реализации анализируемого проекта все капитальные затраты будут списаны; если допускается наличие остаточной или ликвидационной стоимости *(RV),* то ее оценка должна быть учтена в расчетах. Иными словами, существуют различные алгоритмы исчисления показателя *ARR,* достаточно распространенным является следующий:

$$ARR = \quad ARR = \frac{PNN}{1/2 \cdot (\mathrm{IC} + \mathrm{RV})} \qquad (10)$$

Данный показатель чаще всего сравнивается с коэффициентом рентабельности авансированного капитала, рассчитываемого делением общей чистой прибыли коммерческой организации на общую сумму средств, авансированных в ее деятельность (итог среднего баланса-нетто). В принципе возможно и установление специального порогового значения, с которым будет сравниваться *ARR,* или даже их системы, дифференцированной по видам проектов, степени риска, центрам ответственности и др.

Метод, основанный на коэффициенте эффективности инвестиции, также имеет ряд существенных недостатков, обусловленных в основном тем, что он не учитывает временной компоненты денежных потоков. В частности, метод не делает различия между проектами с одинаковой суммой среднегодовой прибыли, но варьирующей суммой прибыли по годам, а

также между проектами, имеющими одинаковую среднегодовую прибыль, но генерируемую в течение различного количества лет и т.п.

4. Порядок и методы финансирования капитальных вложений

Капитальные вложения — это инвестиции в основной капитал (основные средства), в том числе затраты на новое строительство, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение машин, оборудования, инструмента, инвентаря, проектно-изыскательские работы и другие затраты.

Классификация инвестиций, осуществляемых в форме капитальных вложений:

Оборонительные — на снижение риска по приобретению сырья, комплектующих изделий, удержание уровня цен, защиту от конкурентов и т.д.

Наступательные — на поиск новых технологий и разработок, с целью поддержания высокого научно-технического уровня производимой продукции.

Социальные — на улучшение условий труда.

Обязательные — на удовлетворение государственных требований в части экологических стандартов, без-опасности продукции, иных условий деятельности, которые не могут быть обеспечены за счет совершенствования менеджмента.

Представительские — на поддержание престижа корпорации

Решение об осуществлении капитальных вложений принимается при рассмотрении инвестиционного проекта.

Инвестиционный проект — обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления капитальных вложений, в том числе необходимая проектная документация, разработанная в соответствии с законодательством РФ, а также описание практических действий по осуществлению инвестиций (бизнес-план). Инвестиционные проекты различаются по многим параметрам, определяющим специфику последовательности действий инвесторов и иных участников проекта, источников финансирования, участие государства, масштабности действий (табл. 2).

Таблица 2- Классификация инвестиционных проектов

Классификационный признак	Формы инвестиционных проектов
По масштабам	Малые, средние, крупные, мегапроекты, глобальные
В зависимости от типа отношений между проектами	Независимые — решение о принятии одного проекта не влияет на решение о принятии другого. Альтернативные проекты не могут быть реализованы одновременно. Комплементарные — принятие нового проекта способствует росту доходов по действующим. Замещаемые — принятие нового проекта приводит к снижению
По тину денежного потока	С ординарным денежным потоком, т.е. единовременными вложениями и последующими притоками денежных средств. С неординарным денежным потоком, т.е. оттоки и притоки денежных средств чередуются
По уровню риска	Агрессивные, имеющие высокую степень риска. Умеренные, имеющие среднюю степень риска. Консервативные, имеющие низкую степень риска
С точки зрения предназначения инвестиций	Замена оборудования, изношенного физически или морально. Модернизация оборудования. Расширение производства. Диверсификация, связанная с изменением номенклатуры и производством новых видов продукции, организацией новых рынков сбыта. Стратегические, направленные на внедрение достижений научно-технического прогресса, повышение степени конкурентоспособности продукции, снижение хозяйственных
По эффективности использования вложенных средств	Высокорентабельные. Окупаемые. Фактически неокупаемые. Планово неокупаемые

Корпорация при разработке инвестиционных программ самостоятельно определяет источники финансирования. При разработке инвестиционного бюджета могут быть использованы пять основных методов финансирования:

1) самофинансирование;
2) акционирование (эмиссия собственных акций);
3) кредитное финансирование;
4) финансовый лизинг;
5) комбинированное (смешанное) финансирование.

В последнее время крупные инвестиционные проекты реализуются на базе частно-государственного партнерства (ЧГП), т.е. взаимодействия государства и бизнеса в достижении общих целей, в том числе совместного финансирования крупномасштабных проектов.

В международной практике выделяют следующие соглашения, на основании которых реализуются проекты ЧГП .

BOT (build — operate — transfer) — строительство — управление — передача. Концессионер осуществляет строительство и эксплуатацию (в основном — на праве собственности) в течение уста¬новленного срока, после чего объект передается государству.

BTO (build — transfer — operate) — строительство — передача — управление. Концессионер строит объект, который передается государству (концеденту) в собственность сразу после завершения строительства, после чего он передается в эксплуатацию концесси¬онеру.

BOO (build — own — operate) — строительство — владение — управление. Концессионер строит объект и осуществляет последующую эксплуатацию, владея им на праве собственности, срок действия которого не ограничивается.

BOOT (build — own — operate — transfer) — строительство — владение — управление — передача. Владение и пользование построенным объектом на праве частной собственности осуществляется в течение определенного срока, по истечении которого объект переходит в собственность государства.

BBO {buy — build — operate) — покупка — строительство — управление. Форма продажи, включающая восстановление или расширение существующего объекта. Государство продает объект частному сектору, который делает необходимые усовершенствования для эффективного управления.

Выделяют также более простые формы ЧГП.

Lease contract — контракт, близкий по содержанию аренде. Арендатор не участвует в строительстве, получая объект от государства. Обязанности арендатора: обслуживание, взимание платы и платежи государству за пользование.

Service contract — контракт на обслуживание. Государство заключает контракт с корпорацией на обслуживание объекта.

Management contract — контракт на управление объектом. Государство заключает контракт с корпорацией на управление объектом.

Turnkey («под ключ») — государство финансирует, корпорация проектирует, строит и управляет объектом.

Подобная форма финансирования применяется:

- при создании инфраструктуры (строительство автомобильной дороги «Западный скоростной диаметр» в Санкт-Петербурге) и нового выхода на Московскую кольцевую автодорогу с федеральной автомобильной дороги Ml (Беларусь) Москва — Минск);
- в жилищно-коммунальном хозяйстве (создание жилого района «Академический» на Юго-Западе Екатеринбурга);
- при реализации инновационных проектов (центр «Сколково»);

- в профессиональном образовании и системе переподготовки кадров;
- в здравоохранении и при оказании социальных услуг (многофункциональный спортивно-оздоровительный комплекс в рамках проекта «Актив-Сити», г. Волгоград).

5. Финансовые инвестиции и управление портфелем ценных бумаг

Финансовые инвестиции — это вложение средств или других активов в ценные бумаги хозяйствующих субъектов.

Классификация финансовых инвестиций представлена в таблице 3

Таблица 3 - Классификация финансовых инвестиций

Классификационные признаки	Формы инвестиций
Классификация финансовых инвестиций по видам ценных бумаг	Долевые ценные бумаги (акции, доля в уставном капитале организации, инвестиционные паи). Долговые ценные бумаги (облигации, векселя, депозитные сертификаты, казначейские обязательства государства и др.). Деривативы
Классификация финансовых инвестиций по цели вложений	Прямые (стратегические), дающие право на участие в управлении корпорацией. Портфельные, не дающие права влиять на работу корпорации

Для повышения эффективности инвестиционных вложений принято формировать портфель, который может состоять из различных видов ценных бумаг Управление портфелем выражается в отборе инструментов, планировании и реализации. Процесс управления направлен на сохранение основного инвестиционного качества портфеля и тех его свойств, которые бы соответствовали интересам корпорации.

Портфельное инвестирование связано с рядом рисков (рис.2),

Рисунок 2- Виды рисков портфельного инвестирования корпорации

Решение о вложении средств в ценные бумаги принимается на базе оценки риска и доходности

Управление портфелем — это создание оптимального набора финансовых инструментов, их анализ и оценка, а также изменение состава и структуры портфеля в соответствии с фактической динамикой тех или иных финансовых активов. Например, если доходность, риск или стоимость вложений не соответствуют целям или ожиданиям инвестора, портфель должен быть переформирован. Это означает продажу одних финансовых инструментов и приобретение на вырученные денежные средства других.

В портфель могут быть включены ценные бумаги одного типа (обыкновенные акции) или нескольких типов (привилегированные акции, государственные и корпоративные облигации, депозитные сертификаты, векселя, залоговые свидетельства, страховой полис и т. д.). При портфельных инвестициях не ставится задача прямого и непосредственного управления объектом вложения денежных средств.

Цель портфельных инвестиций (в отличие от реальных) заключается в получении дополнительного дохода от формируемых ими денежных потоков (в форме дивидендов и процентов), а также получении дохода от роста курсовой стоимости включенных в портфель ценных бумаг. В процессе портфельного инвестирования владелец портфеля может достичь цели за счет диверсификации рисков..

На масштабы инвестиционной деятельности корпорации и выбор политики инвестирования оказывают влияние следующие факторы:

- стадия жизненного цикла компании (создание, быстрый и устойчивый рост, стабилизация, замедление роста и постепенное прекращение деятельности);
- общий тип поведения на фондовом рынке (агрессивный, умеренный или консервативный);
- размеры компании (региональная, межрегиональная) и ее организационная структура (филиальная сеть);
-готовность ее руководства нести значительные расходы, не приносящие прибыли в ближайшее время, но гарантирующие ее получение в будущем (операции по инвестированию капитала требуют дорогостоящего ресурсного и информационного обеспечения);
- наличие резерва ликвидных средств, что связано с самой природой инвестиционной деятельности (трансформацией краткосрочных привлеченных средств в средне- и долгосрочные вложения).

Формируя портфель, инвестор следует выбранной им инвестиционной стратегии и добивается того, чтобы портфель был доходным, ликвидным и безопасным. Под безопасностью инвестиций понимают застрахованость от возможных рисков и стабильность получения дохода. Безопасность достигается, как правило, в ущерб доходности и росту вложений. Под ликвидностью подразумевают способность финансового инструмента быстро превратиться в денежные средства для приобретения товаров и услуг.

Практически все фондовые портфели имеют денежную составляющую в форме национальной и иностранной валюты или срочных финансовых инструментов. Это вызвано необходимостью получения стабильной прибыли, хеджирования рисков по финансовым активам или оперативного высвобождения денежных средств из какого-либо фондового инструмента. На финансовом рынке можно реализовать портфель с заданным соотношением риск/доход, которое важно улучшить в выгодной для инвестора пропорции.

При формировании портфеля имеют значение расширение и диверсификация его доходной базы, а также повышение финансовой устойчивости и снижение общего риска активных операций. Таким образом, цель формирования и управления портфелем сводится к поиску такого распределения инвестируемой суммы денежных средств между финансовыми

активами, чтобы по истечении срока жизни портфеля возможная доходность была максимальной.

Следовательно, портфельные инвестиции позволяют улучшить условия инвестирования на рынке капитала, придав совокупности финансовых инструментов такие позитивные качества, которые недостижимы с позиции отдельно взятой ценной бумаги и возможны только при их комбинации. Только в процессе формирования и управления портфелем достигается новое инвестиционное качество ценных бумаг с необходимыми инвестору параметрами. Основная цель инвестора — обеспечить оптимальное соотношение между риском и доходом на протяжении всего срока существования портфеля. Уровень риска может быть измерен с помощью бета-коэффициента, дисперсии и другими статистическими методами.

Управление инвестиционным портфелем включает:

- определение целей его создания (сохранность вложений; расширение и диверсификация доходной базы; обеспечение высоких темпов роста капитала и дохода и др.);
- формирование и анализ его состава и структуры;
- диверсификацию составных частей портфеля;
- регулирование его содержания для достижения поставленных целей при со¬хранении минимальных затрат на его содержание;
- реинвестирование высвобождаемых средств после продажи неэффективных финансовых инструментов.

Цели портфельного инвестирования в западных корпорациях:

- получение оптимального дохода (дивиденда, процента, дисконта) при минимальном уровне финансового риска;
- сохранение акционерного капитала;
- обеспечение прироста капитала на основе увеличения курсовой стоимости ценных бумаг (акций).

Эти цели альтернативны и соответствуют различным типам инвестиционных портфелей. Например, если ставится цель получения высокого дохода, то пред-почтение отдают «агрессивным» портфелям, состоящим из низколиквидных и высокорискованных ценных бумаг «молодых» компаний, способных принести высокий доход в будущем. Напротив, если наиболее важным для инвестора явля¬ются обеспечение сохранности и увеличение собственного капитала, то в портфель включают высоколиквидные ценные бумаги, которые эмитированы известными акционерными компаниями.

В нестабильной экономике России цели управления портфелем могут меняться. В общем виде система целей выглядит следующим образом:

- сохранение и увеличение капитала в отношении ценных бумаг с растущей курсовой стоимостью на фондовом рынке;
- приобретение ценных бумаг, которые по условиям обращения могут заме¬нить денежную наличность (векселя);
- доступ через приобретение ценных бумаг к дефицитной продукции, энергоресурсам, имущественным правам;
- расширение сферы влияния и перераспределение собственности, создание холдингов, финансово-промышленных групп и иных вертикально интегрированных коммерческих структур;
- спекулятивная игра на колебаниях курса ценных бумаг в условиях неста-бильного фондового рынка;
- производные цели (зондирование рынка, страхование от излишних рисков путем приобретения облигаций субфедеральных займов с фиксированным доходом, а также заключения срочных сделок на фондовой бирже и т. д.).

Учитывая альтернативность целей формирования портфеля, инвестор сам определяет приоритеты на каждом этапе инвестиционной деятельности. Важной составной частью процесса формирования фондового портфеля на рынке ценных бумаг является сбор и анализ получаемой информации по финансовым инструментам, которые интересуют инвестора. От правильности выбранного подхода на данной стадии работы с портфелем зависят дальнейшие выводы о целесообразности инвестиций и, следовательно, весь инвестиционный процесс. Подготовительный этап можно охарактеризовать как принятие инвестиционного решения, а все последующие этапы — как практические меры по его реализации. В процессе принятия инвестиционного решения необходимо использовать максимальный объем информации, включая сведения о конъюнктуре фондового рынка. Исходя из поставленных целей и задач может осуществляться оперативный, ретроспективный, сравнительный и перспективный анализ инвестиционной ситуации на рынке ценных бумаг.

К формированию фондового портфеля предъявляют определенные требования.

Во-первых, выбор оптимального типа портфеля из двух возможных вариантов:

1. Портфель, ориентированный на первоочередное получение дохода за счет выплаты дивидендов и процентов.
2. Портфель, ориентированный на преимущественный прирост курсовой сто-имости входящих в него ценных бумаг.

Во-вторых, установление наиболее выгодного сочетания риска и дохода, т. е. оптимальное сочетание ценных бумаг с различными уровнями дохода и риска. Данную задачу решают с учетом общего правила, действующего на фондовом рынке: чем выше потенциальный риск ценной бумаги, тем весомее доход, который она должна приносить владельцу, и наоборот.

В-третьих, ликвидность портфеля рассматривают с двух позиций:

- как способность быстрой трансформации всего портфеля или его части в де нежные средства (с минимальными затратами на реализацию ценных бумаг);
- как способность акционерной компании (корпорации) своевременно погашать свои обязательства перед кредиторами, которые участвовали в формировании портфеля (например, перед владельцами облигаций).

В-четвертых, определение первоначального состава портфеля и его возможного изменения с учетом деловой ситуации, сложившейся на фондовом рынке (спроса и предложения на финансовые инструменты, уровня цен на них и конкуренции).

С учетом структуры фондового портфеля инвестор может быть агрессивным и консервативным. Умеренный инвестор занимает промежуточное положение («золотую середину»).

Агрессивный инвестор стремится получить от своих вложений максимальный доход, поэтому приобретает акции промышленных акционерных компаний (корпораций). Консервативный инвестор приобретает главным образом государственные облигации и краткосрочные ценные бумаги, имеющие небольшую степень риска, но приносящие невысокий доход.

В-пятых, выбор стратегии дальнейшего управления фондовым портфелем. Воз-можные варианты при выборе стратегии следующие:

1. В фондовом портфеле каждому виду ценных бумаг задается удельный вес, который остается стабильным в течение определенного времени (месяца). Поскольку на рынке происходят колебания курсовой стоимости ценных бумаг, целесообразно периодически пересматривать состав портфеля, чтобы сохранить выбранные соотношения между финансовыми инструментами.
2. Инвестор придерживается гибкой шкалы удельных весов ценных бумаг в общем портфеле. Первоначально определяют весовые соотношения между видами финансовых инструментов. В последующем эти весовые соотношения корректируют исходя из анализа

инвестиционной ситуации на фондовом рынке и ожидаемых изменений спроса и предложения на ценные бумаги.

3. Инвестор активно использует опционные и фьючерсные контракты, чтобы оптимизировать состав портфеля в зависимости от колебаний цен на фондовом рынке.

В процессе инвестиционной деятельности могут изменяться цели вкладчика, что приводит к необходимости корректировки состава и структуры портфеля. Обновление портфеля заключается в пересмотре соотношения между доходностью и риском входящих в него финансовых активов. При решении вопроса о ре-структуризации инвестиционного портфеля одновременно рассматривают возможность реинвестирования высвобождаемого капитала.

Если инвестор приобретает финансовые инструменты (акции и корпоративные облигации) одного эмитента, ему следует учитывать принцип финансового левериджа (ФЛ). Этот принцип основан на учете соотношений между корпоративными облигациями, с одной стороны, и привилегированными и обыкновенными акциями—с другой.

Финансовый леверидж является показателем финансовой устойчивости акционерного общества, что определяется уровнем его доходности (величиной чистой прибыли). Высокий уровень данного параметра (свыше 1,0) опасен для акционерной компании-эмитента, так как приводит к ее нестабильности. Это связано с тем, что проценты по облигационным займам выплачивают из прибыли до налогообложения (их отражают в составе операционных расходов), а дивиденды по акциям — из чистой прибыли после налогообложения. Чрезмерная выплата процентов по облигационным займам понижает не только налогооблагаемую, но и чистую прибыль общества-эмитента.

Не случайно Федеральным законом «Об акционерных обществах» введено ограничение на выпуск облигаций. Номинальная стоимость всех эмитированных облигаций не должна превышать размер уставного капитала либо величину обеспечения, предоставленного обществу третьими лицами для цели их выпуска. По истечении срока обращения облигации должна быть выкуплены у их владельцев по номинальной стоимости.

При управлении портфелем облигаций инвестор преследует две основные цели: поддержание необходимой ликвидности и получение дохода. Предполагается, что весь портфель облигаций достаточно надежен, поэтому управление им заключается в оптимальном соотношении «коротких» (обеспечивающих ликвидность) и «длинных» (обеспечивающих весомый доход) облигаций.

В целях минимизации процентных рисков банки-инвесторы образуют иммунизированные портфели, дюрация которых соответствует дюрации определенной группы их пассивов.

Дюрация {duration — англ., продолжительность) — это средневзвешенный срок до погашения финансового актива. Математически она представляет собой сумму отрезков времени, по истечении которых осуществляют непогашенные платежи по активу. Весовыми единицами при этом являются доли приведенной к текущему моменту времени стоимости соответствующих платежей в общей приведенной стоимости данного актива.

Осуществляя выбор между приобретением краткосрочных и долгосрочных ценных бумаг с различными сроками погашения, финансовый менеджер должен принимать во внимание два ключевых параметра управления фондовым портфелем — кривую доходности и дюрацию (средневзвешенный срок погашения). Данные показатели помогают финансовому менеджеру (аналитику) более точно учесть риск и доход при выборе сочетания сроков погашения ценных бумаг. Отметим, что консервативные инвесторы обычно избегают приобретать высокорисковые ценные бумаги. Распространенным методом снижения риска потерь инвестора служит диверсификация портфеля, т. е. приобретение различных видов ценных бумаг. Минимизация риска достигается за счет того, что в фондовый портфель включают ценные бумаги широкого круга эмитентов разных отраслей экономики.

1.7. Лекция № 11 (2 часа)

Тема: Инновационная деятельность корпорации

1.7.1 Вопросы лекции:

1. Сущность и факторы инновационной деятельности
2. Принципы организации инновационной деятельности
3. Финансовый механизм инновационного развития
4. Инновации как условие конкурентоспособности корпорации

1.7.2 Краткое содержание вопросов:

1. Сущность и факторы инновационной деятельности

Понятие «инновация» появилось в научных исследованиях в XIX в. Оно означало введение некоторых элементов одной культуры в другую. В начале XX столетия стали изучаться закономерности технических нововведений.

Основоположником теории инноваций считают Й. Шумпетера. В своей работе «Теория экономического развития» (1912) он рассматривал инновацию как средство получения прибыли для предпринимателя. В настоящее время изучением данного вопроса занимается ряд известных ученых.

В работах ряда авторов термин «инновация» отождествляется с нововведением и новшеством. Другие авторы рассматривают инновацию как процесс создания новой продукции, технологии, новшество в сфере организации, экономики и управления производством. Третьи полагают, что инновация — это процесс внедрения в производство новых изделий, элементов, подходов, качественно отличных от предшествующего аналога.

Ключевой целью осуществления инноваций является выживание и развитие корпорации путем выпуска новых или улучшенных видов продукции, совершенствование методов производства, доставки и реализации. Помимо этой цели могут решаться еще и частные:

- замена устаревших видов продукции, расширение ассортимента;
- поддержание (увеличение) доли на рынке;
- проникновение на новые рынки;
- усиление гибкости производства;
- снижение издержек производства путем минимизации удельных трудозатрат и потребления материалов, энергопотребления, уровня отбраковки изделий, затрат на разработку новых изделий;
- ускорение проектирования и освоения производства новых изделий;
- повышение качества продукции;
- улучшение условий труда;
- снижение уровня загрязнения окружающей среды.

К основным свойствам инновации относят новизну, применимость в любой сфере деятельности человека, возможность реализации на рынке, наличие экономического и других видов эффекта.

Для более детального изучения сути инноваций рассмотрим их классификацию в корпорации (табл. 1)

Таблица1 - Классификация инноваций

Классификационный признак	Формы инноваций
По уровню новизны	Радикальные. Улучшающие

По масштабу новизны для рынка	В мировом масштабе. В стране. Для отрасли. Для корпорации
По сфере внедрения	Технологические. Производственные. Экономические. Торговые. Социальные. В области управления
По области применения	Для внутреннего применения. Для накопления. Предназначенные для продажи
По форме	Открытия, изобретения, патенты. Рационализаторские предложения. Ноу-хау. Товарные знаки, торговые марки, эмблемы. Новые
По виду эффекта, получаемого в результате внедрения	Экономические. Экологические. Научно-технические. Социальные
В зависимости от инновационного потенциала	Радикальные (базовые). Комбинаторные (использование различных сочетаний). Модифицирующие (улучшающие, дополняющие)
По источнику инициативы	Прямой социальный заказ. В результате изобретения
В зависимости от особенности процесса	Внутриорганизационные. Межорганизационные
В зависимости от механизма осуществления	Единичные (на один объект). Диффузные (на многие объекты). Завершенные и незавершенные. Успешные и
По принципу отношения к своему предшественнику	Замещающие (вместо устаревшего). Отменяющие (исключают выполнение операций). Возвратные (к предшественнику). Открывающие (новые, не имеющие аналогов)
В зависимости от социальных последствий	Вызывающие социальные издержки. Новые виды монотонного труда. Вредные условия и т.п.
В зависимости от этапа НТП, результатом которых стала инновация	Научные. Технические. Технологические. Конструкторские. Производственные. Информационные
По технологическим параметрам	Продуктовые (применение и создание новых материалов, комплектующих, новых продуктов). Процессные (новые методы организации производства, новые технологии)

Инновационная активность корпорации зависит от факторов макро- и микросреды ее функционирования.

Под факторами инновационной деятельности понимают факторы, обуславливающие характер и интенсивность инновационной деятельности и инновационных процессов в корпорации или более крупном сообществе. Существует значительное число факторов, препятствующих этому развитию. Наиболее значимые из них представлены в таблице 2

Таблица 2 - Факторы, влияющие на инновационную деятельность корпорации

Факторы	Степень влияния, %				
	1	2	3	4	5
Экономические факторы					
Недостаток собственных денежных средств					23,7
11едостаток финансовой поддержки со стороны государства				11,3	

Низкий спрос на товары, работы, услуги		4,3			
Высокая стоимость нововведений					15,6
Высокий экономический риск				8,7	
Внутренние факторы					
Низкий инновационный потенциал организации				9,0	
Недостаток квалифицированного персонала			5,4		
11едостаток информации о новых технологиях			5,1		
11едостаток информации о рынках сбыта	2,7				
Неразвитость кооперационных связей	2,4				
Другие факторы					
Недостаточность законодательных и нормативно-правовых документов, регулирующих и стимулирующих инновационную деятельность		4,4			
Неразвитость инновационной инфраструктуры (посреднические, информационные, юридические, банковские, прочие услуги)	3,1				
Неопределенность экономической выгоды от использования интеллек-туальной собственности		4,4			

Наиболее значимыми для корпораций являются недостаток денежных средств и высокая стоимость нововведений.

2. Принципы организации инновационной деятельности

К основным принципам организации инновационной деятельности относят:

- концентрацию ресурсов на наиболее значимых направлениях инновационной деятельности;
- целостность научного и производственного процессов и их направленность на устойчивое развитие корпорации;
- поддержку ведущих специалистов, способных обеспечить высокий уровень научных исследований;
- концентрацию научных и финансовых ресурсов на приоритетных направлениях исследований, проведение полного цикла исследований и разработок, заканчивающихся созданием готовой продукции;
- поддержку малых инновационных предприятий;
- интеграцию научных разработок в международное сообщество.

3. Финансовый механизм инновационного развития

Финансовый механизм — это элемент хозяйственного механизма, представляющий собой совокупность финансовых инструментов, рычагов, форм и способов регулирования экономических процессов. На уровне государства он включает в себя цены, налоги, пошлины,

льготы, штрафы, санкции, дотации, субсидии, банковский кредитный и депозитный процент, учетную ставку, тарифы. Финансовый механизм инновационной деятельности корпорации представлен на рис. 1

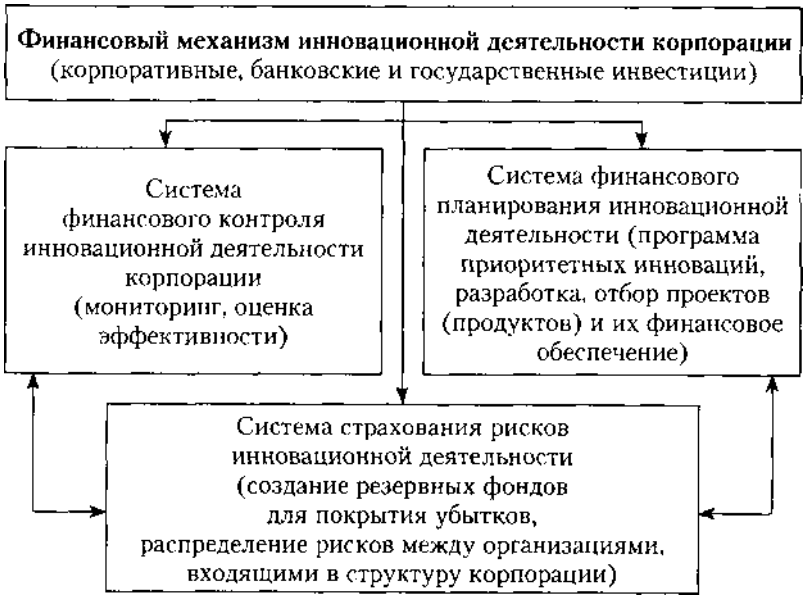


Рисунок 1 – Финансовый механизм инновационной деятельности корпорации

Поддержка приоритетных инновационных программ и проектов может осуществляться как корпорацией, так и государством. При выборе проектов каждая корпорация самостоятельно определяет перечень требований к проектам, которые впоследствии будут реализуемы. Государственная поддержка корпорациям, осуществляющим инновационную деятельность, предоставляется при соблюдении ими следующих требований:

1) внедрение и коммерциализация научно-технических разработок и технологий;
2) экономическая и социальная эффективность;
3) положительный бюджетный эффект для консолидированного бюджета области в которой функционирует корпорация;

4) соответствие приоритетным направлениям науки, технологий и техники области;
5) соответствие целям и задачам стратегии развития области;
6) быстрая окупаемость проекта (предпочтение отдается проектам со сроком окупаемости до 5 лет);
7) наличие договора на привлечение кредитных ресурсов на цели, предусмотренные бизнес-планом инновационного проекта;
8) выплачиваемая среднемесячная заработная плата не должна быть ниже среднеобластного уровня по соответствующему виду экономической деятельности.

4. Инновации как условие конкурентоспособности корпорации

Реализация инновационных идей и продуктов в корпорации непосредственно зависит от инновационной политики.

Инновационная политика представляет собой определение топ-менеджментом и научно-техническими подразделениями корпорации инновационной стратегии и механизмов поддержки приоритетных инновационных программ и проектов

Модель формирования и реализации инновационной стратегии корпорации представлена на рис.2.

Рисунок 2 – Модель формирования и реализации инновационной стратегии

Стратегический анализ деятельности корпорации предопределяет выбор возможных вариантов инновационной стратегии в зависимости от среды функционирования, т.е. учитывает важнейшие факторы, влияющие на нее. Он включает исследования, в рамках которых системно анализируются факторы инновационной активности (см. табл. 11.8) и ресурсного потенциала (внутренних возможностей) для определения «текущего состояния дел» в корпорации и выявления факторов ее успешного развития. Результаты стратегического анализа оформляются в виде базы стратегических решений, которая постоянно обновляется и уточняется.

Анализ инновационного климата должен выявить стратегически важные тенденции развития в области экономики, техники, правового регулирования, политики, экологии и др.

Анализ ресурсного потенциала проводится с позиций маркетингового управления по функциям:

- предоставление услуг (объем, уровень автоматизации и пр.);
- научно-исследовательская работа (содержание исследований, объем затрат, ожидаемый эффект и т.п.);
- рабочая сила (профессионально-квалификационный состав);
- менеджмент (структура управления, профессионализм и компетентность, затраты на управление и его эффективность);
- финансы (показатели ликвидности, платежеспособности, доходности, источники денежных поступлений, безубыточность).

Далее осуществляется сопоставление инновационных возможностей корпорации с требованиями рынка.

Для выявления и оценки слабых и сильных сторон по сравнению с конкурентами, определения возможностей и угроз со стороны внешней среды корпорации используют метод SWOT- анализа (рис. 3).

С его помощью можно выявить ключевые факторы успеха.

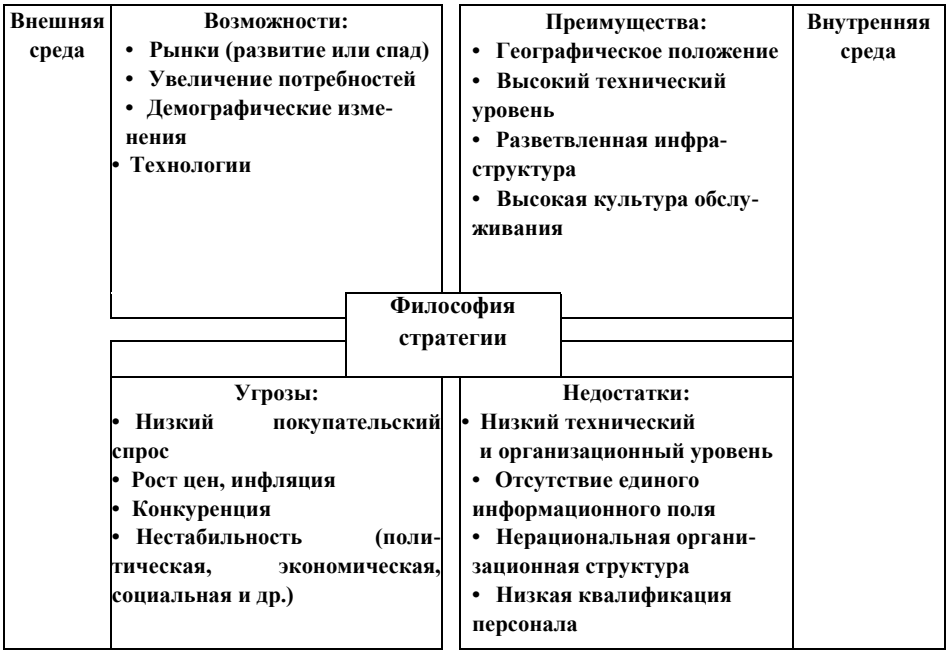


Рисунок 3- SWOT-анализ

Таким образом, стратегический анализ выступает важнейшим этапом управленческой деятельности при выработке эффективной стратегии.

Формулирование инновационных стратегических альтернатив осуществляется путем выбора направления будущей стратегии. В настоящее время наиболее широко используются наступательная, защитная (оборонительная), промежуточная, поглощающая имитационная, разбойничья и др. стратегии (табл.3).

Таблица 3 - Основные инновационные стратегические альтернативы корпорации

Стратегия	Суть стратегии

Наступательная	Характеризуется высоким уровнем риска и эффективностью. Ориентирована на фундаментальные исследования и применение новейших технологий. Требует высокой квалификации персонала, разрабатывающего нововведение, умения быстро реализовать новшества и способности предвидеть рыночные потребности. Используется при наличии слабого лидера на рынке
Защитная (оборонительная)	Характеризуется невысоким уровнем риска, достаточно высоким уровнем технических разработок и завоеванной долей рынка. Выбравшие ее корпорации должны отличаться высоким уровнем техники и технологии производства, качеством выпускаемой продукции, низкими издержками производства, чтобы удержать рыночные позиции. Используется корпорациями, которые получают значительную прибыль в условиях конкуренции
Промежуточная	Характеризуется использованием слабых сторон конкурентов и сильных сторон корпорации, а также отсутствием (на первых этапах) прямой конфронтации с конкурентами. Используется мелкими корпорациями, поскольку предполагает заполнение пробелов в специализации других компаний, включая доминирующие в отрасли
Поглощающая	Предполагает использование инновационных разработок, выполненных другими корпорациями и организациями
Имитационная	Характеризуется использованием выпущенных на рынок новшеств (продуктовых, технологических, управленческих) других корпораций и организаций с некоторыми усовершенствованиями и модернизацией
Разбойничья	Применяется, когда принципиальные новшества оказывают влияние на технико-эксплуатационные параметры изделий выпускавшихся ранее. Распространение принципиальных новшеств приводит к уменьшению размеров рынка последних. Подобная стратегия эффективна на начальных этапах распространения и реализации новшеств

Из разнообразия стратегий корпорация должна выбрать одну или несколько, которые позволят ей в дальнейшем добиться успеха

Разработка инновационной стратегии начинается с установления миссии и инновационных целей. Результатом этапа является получение представления о желаемом состоянии инновационной деятельности в корпорации в будущем.

Контроль представляет собой наблюдение за процессом стратегического управления инновациями и оценку достижения разработанных на предыдущем этапе инновационных целей. Он состоит в своевременном обнаружении возможных отклонений от заданных инновационных целей, а также в принятии мер по их ликвидации.

Основой контроля является анализ целевых индикаторов инновационной деятельности, например, экономического эффекта, конкурентоспособности корпорации, устойчивости инновационного развития.

Корректировка инновационной стратегии предполагает разработку системы мероприятий направленных на реализацию запланированной инновационной стратегии.

1.8. Лекция № 12,13 (4 часа)

Тема: Финансовые ресурсы и капитал корпорации

1.8.1 Вопросы лекции:

1. Источники финансирования предпринимательской деятельности и их классификация
2. Сущность, значение и функции капитала
3. Структура капитала и его цена

1.8.2 Краткое содержание вопросов

1. Источники финансирования предпринимательской деятельности и их классификация

Для правильной организации финансирования предпринимательской деятельности следует классифицировать источники финансирования. Отметим, что классификация источников финансирования в российской практике отличается от зарубежной. В России все

источники финансирования предпринимательской деятельности делятся на четыре группы.

1) собственные средства корпорации;
2) заемные средства;
3) привлеченные средства;
4) средства бюджетов разного уровня.

Любое предприятие формирует свой набор источников, состав, структура, значимость и доступность которых определяются конкретными условиями: организационно-правовой формой, целевой направленностью деятельности, рентабельностью, политикой руководства в отношении привлечения средств и т. п. Формально эти источники представлены в пассиве бухгалтерского баланса данного предприятия.

По форме привлечения капитала все предприятия делятся на три группы: 1) индивидуальное частное предприятие (единоличная собственность) — предприятие принадлежит единственному собственнику, который несет полную материальную ответственность; 2) товарищества (партнерства) — капитал предприятия разделен на паи, каждым из которых владеет отдельное лицо (собственник предприятия), причем формы ответственности могут быть различными; 3) акционерные общества — уставный капитал предприятия разделен на доли учредителей (участников), форма ответственности ограниченная.

С позиции характеристики финансового состояния предприятия возможны различные классификации источников средств; две из них имеют наибольшую значимость для финансового менеджера. Согласно первой классификации финансовые ресурсы хозяйствующего субъекта по источникам их формирования подразделяются на собственные и привлеченные, причем последние подразделяются на заемные средства (долгосрочные и краткосрочные) и текущую кредиторскую задолженность. Обособление текущей кредиторской задолженности в отдельную группу обусловлено тем обстоятельством, что она, во- первых, возникает как естественный элемент текущей деятельности (этот источник еще называют спонтанным) и, во-вторых, в известной степени является бесплатным источником. Что касается остальных источников, то они имеют отчетливо выраженный платный характер. Вторая классификация подразделяет все источники на долгосрочные и краткосрочные. Если первая классификация имеет значимость прежде всего с позиции платности источника, то вторая — с позиции характеристики финансовой устойчивости.

Одно из возможных представлений, обобщающих эти две классификации представлены на рис.1.

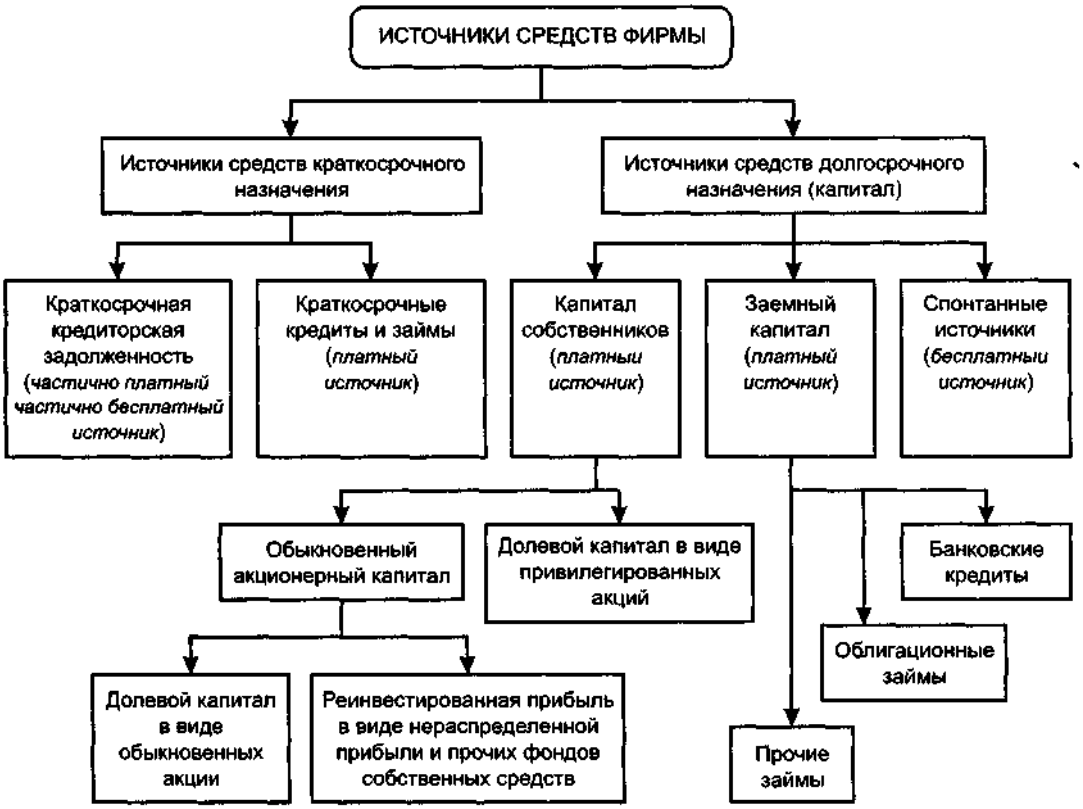


Рисунок 1 – Источники финансирования деятельности компании

В зарубежной практике *отдельно классифицируют средства предприятия и источники финансирования его деятельности.* Поскольку эти вопросы тесно взаимосвязаны, рассмотрим их более подробно. Одна из наиболее общих группировок средств предприятия в зарубежной практике представлена на рис.2.

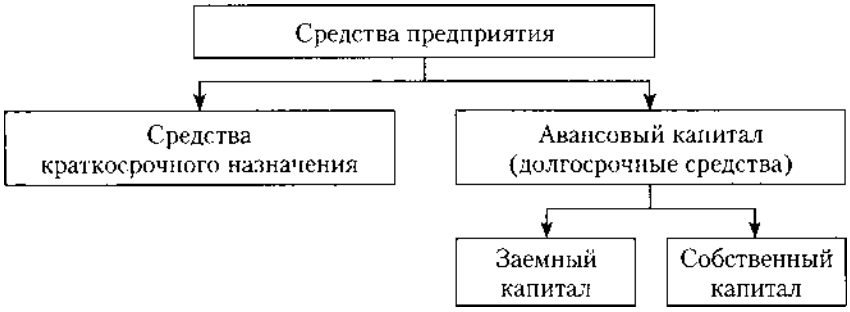


Рисунок 2 - Классификация средств предприятия (корпорации)

Основным элементом в данной классификации средств предприятия (корпорации) является собственный капитал, который включает капитал, предоставляемый собственником (уставный капитал) и резервы, накопленные предприятием (резервный капитал, добавочный капитал, нераспределенная прибыль).

Существует еще один вариант классификации средств предприятия, где все средства делятся на собственные и привлеченные.

К собственным средствам предприятия в этом случае относятся:

• уставный капитал (средства от продажи акций и паевые взносы участников или учредителей);

• выручка от реализации;

• амортизационные отчисления;

• чистая прибыль предприятия;

• резервы, накопленные предприятием;

• прочие взносы юридических и физических лиц (целевое финансирование, пожертвования, благотворительные взносы).

К привлеченным средствам относятся:

• ссуды банков;

• заемные средства, полученные от выпуска облигаций;

• средства, полученные от выпуска акций и других ценных бумаг;

• кредиторская задолженность.

В зарубежной практике существуют различные подходы к классификации источников финансирования деятельности предприятия.

Согласно одному варианту все источники финансирования делятся на внутренние и внешние.

К внутренним источникам финансирования относятся собственные средства предприятия.

К внешним источникам относятся:

• ссуды банков;

• заемные средства;

• средства от продажи облигаций и других ценных бумаг;

• кредиторская задолженность и др.

Существует вариант деления источников финансирования но срокам.

Краткосрочные финансовые средства — это средства, используемые для выплаты заработной платы, оплаты сырья и материалов, различных текущих расходов. Формы реализации источников финансирования в этом случае могут быть следующими:

• банковский овердрафт — сумма, получаемая в банке сверх остатка на текущем счете. Овердрафт подлежит оплате по требованию банка. Обычно это наиболее дешевая форма займа, величина процентов по нему не превышает 1—2% базисной учетной ставки банка;

• переводный вексель (тратта) — денежный документ, согласно которому покупатель обязуется уплатить продавцу определенную сумму в установленный сторонами срок. Банк учитывает векселя, предоставляя их владельцам заем на период до их погашения. В качестве платы за выданный заем по векселю банк взимает дисконт (процент), величина которого ежедневно меняется. Переводные векселя наиболее часто применяются во внешнеторговых платежах;

• акцептный кредит применяется, когда банк принимает к оплате вексель, выписанный на имя его клиентов (перепродажа права на взыскание долгов — факторинг). В этом случае банк выплачивает кредитору стоимость векселя за вычетом дисконта, л по истечении срока его погашения взыскивает эту сумму с должника;

• коммерческий кредит — приобретение товаров или услуг с отсрочкой платежа на один — два месяца, а иногда и больше. Использование коммерческого кредита определяется конкретным видом хозяйственной деятельности. Обращение к нему зависит от скорости реализации товара и возможностей отсрочки платежей самого предприятия.

Среднесрочные финансовые средства (от 2 до 5 лет) используются для оплаты машин, оборудования и научно-исследовательских работ.

Покупка предприятием в кредит машин, оборудования и транспортных средств происходит на фиксированных условиях под залог приобретаемых товаров с регулярным

погашением кредита частями. К группе среднесрочных финансовых средств относится аренда машин и оборудования. Плата за пользование арендованными средствами ведется регулярными взносами, при этом право собственности никогда не переходит к должнику.

Долгосрочные финансовые средства (сроком свыше 5 лет) используются для приобретения земли, недвижимости и долгосрочных инвестиций. Выделение средств этим путем осуществляется как:

- долгосрочные (ипотечные) ссуды — предоставление страховыми компаниями или пенсионными фондами денежных средств под залог земельных участков, зданий сроком на 25 лет;
- облигации — долговые обязательства с установленным процентом и сроком погашения. Значительная часть облигаций имеет нарицательную стоимость;
- выпуск акций — получение денежных средств путем продажи различных видов акций в форме закрытой или открытой подписки.

Появление такой классификации источников связано с особенностями внутрифирменного планирования за рубежом, которое включает долгосрочное, среднесрочное и краткосрочное планирование.

При определении потребности в денежных ресурсах обязательно учитываются следующие моменты:

- для какой цели и на какой период (краткосрочный или долгосрочный) требуются денежные средства;
- с какой срочностью требуются средства;
- есть ли необходимые средства в рамках предприятия или придется обращаться к другим источникам;
- каковы затраты при уплате долгов.

Только после детальной проработки всех пунктов делается выбор наиболее приемлемого источника денежных средств

2. Сущность, значение и функции капитала

Понятие «капитал» (Capital) относится к числу ключевых понятий рыночной экономики, используется при характеристике вариантов и способов финансирования экономики в целом, ее отдельных сегментов и фирм. Сам термин имеет неоднозначную трактовку в отечественной и зарубежной научной литературе. Традиционно принято говорить о существовании двух основных подходов — экономическом и бухгалтерском, названных так постольку, поскольку считается, что первый более широко распространен среди экономистов, второй — среди бухгалтеров. Вместе с тем во многих руководствах по финансовому анализу можно встретиться с третьим подходом, называемым учетно-аналитическим и представляющим собой некоторую комбинацию двух первых.

Экономический подход. Реализуется так называемая концепция физического капитала (Physical Capital Concept), в соответствии с которой капитал рассматривается в широком смысле как совокупность ресурсов, являющихся универсальным источником доходов общества, и подразделяется на личностный (неотчуждаем от его носителя, т. е. человека), частный и публичных союзов, включая государство. Согласно физической концепции капитал в приложении к фирме рассматривается как совокупность ее производственных мощностей, имеющих целью производство определенных благ и получение прибыли в результате их реализации. Иными словами, в данном контексте термин «капитал» используется как характеристика генерирующих возможностей фирмы, т.е. ее способностей производить тот или иной объем благ, а потому при демонстрации экономической мощи фирмы отдают предпочтение не историческим, а текущим ценам. Этим же обусловливается и определенное ограничение на трактовку прибыли, генерируемой в результате функционирования данного

капитала: прибыль за отчетный период признается лишь в объеме превышения фактической производительной мощи фирмы на конец периода по сравнению с этим же показателем на начало периода. Концепцию физического капитала выразил, например, П. Б. Струве (1870—1944), по мнению которого капитал — это «благо, назначенное не на непосредственное потребление, а на получение дохода, и выступает перед нами в двойной форме — натуральной и денежной» . Заметим, что в этой формулировке выпадает из рассмотрения весьма объемный актив — расчеты (дебиторская задолженность), которая также представляет собой одно из проявлений капитала, поскольку средства, в ней омертвленные, также не направлены на непосредственное потребление, а предназначены для получения в будущем дохода. В рамках экономического подхода капитал нередко подразделяется на реальный и финансовый. Реальный капитал воплощается в материально-вещественных благах как факторах производства (зданиях, машинах, транспортных средствах, сырье и др.); финансовый — в ценных бумагах и денежных средствах. *В соответствии с этой концепцией величина капитала исчисляется как итог бухгалтерского баланса по активу.* Актив баланса необходимо очистить от некоторых статей, завышающих валюту баланса, однако удельный вес их в валюте незначителен.

Бухгалтерский подход. В основе этого подхода лежит так называемая концепция финансового капитала (Financial Capital Concept), согласно которой капитал трактуется как интерес собственников фирмы в ее активах, т. е. термин «капитал» в этом случае выступает синонимом чистых активов, а его величина рассчитывается как разность между суммой активов субъекта и величиной его обязательств. Именно этому подходу следовали немецкие балансоведы начала XX в. Такое представление выражается формально следующей балансовой моделью:

$$E = A-L, \qquad (1)$$

где A — активы хозяйствующего субъекта в стоимостной оценке;

E — капитал (собственников);

L — обязательства перед третьими лицами.

Ресурсы, предоставленные фирме ее собственниками (как правило, в денежной форме), на момент инвестирования имели определенную покупательную способность; именно ее неуменьшение с течением времени интересует собственников прежде всего. Отсюда ограничения на трактовку прибыли в рамках данной концепции: прибыль за отчетный период признается лишь в объеме, равном имевшему место за этот период приращению фактической покупательной способности инвестированного собственниками капитала. Кроме того, поскольку здесь акцентируется внимание на вложении собственников в активы фирмы и эффективности этих вложений, более предпочтительным оказывается использование исторических цен, которые, в сравнении с полученными доходами, демонстрируют требуемую эффективность.

Итак, *физическая концепция капитала акцентирует внимание на генерирующих (т. е. производительных) мощностях фирмы как единого имущественного комплекса и самостоятельного участника бизнес-отношений, тогда как в рамках финансовой концепции капитала акцент делается на динамику покупательной способности средств, вложенных собственниками в активы фирмы.*

Выбор той или иной концепции важен при определении конечного финансового результата текущей деятельности фирмы.

В соответствии с этим подходом величина капитала исчисляется как итог раздела III «Капитал и резервы бухгалтерского баланса.

Учетно-аналитический подход является некоторой комбинацией двух предыдущих подходов и использует модификации концепций физического капитала и финансового капитала. В этом случае капитал как совокупность ресурсов характеризуется одновременно с двух сторон: (а) направлений его вложения (капитал как единая самостоятельная субстанция не

существует и всегда облекается в некоторую физическую форму) и (б) источников происхождения (откуда получен капитал, чей он). Соответственно выделяют две взаимосвязанные разновидности капитала: активный и пассивный. Активный капитал — это производственные мощности хозяйствующего субъекта, формально представленные в активе его бухгалтерского баланса в виде двух блоков – основного и оборотного капиталов (рис.3)

Пассивный капитал — это долгосрочные источники средств, за счет которых сформированы активы субъекта. Эти источники подразделяются на собственный и заемный капиталы. Представление пассивного капитала в укрупненной структуре приведено на рис. 4

Рис. 21.1. Структурное представление активного капитала

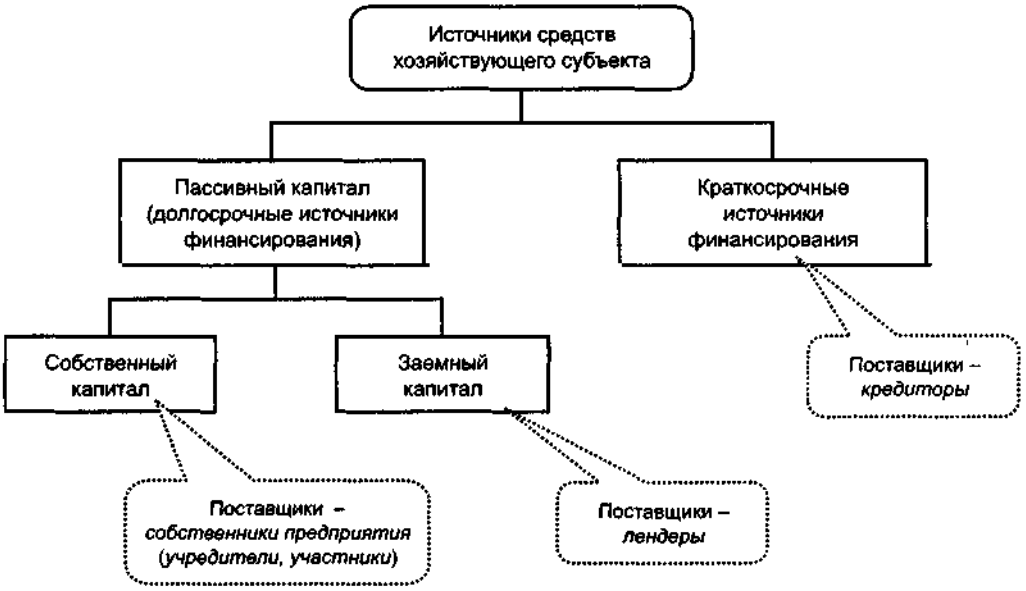


Рисунок 4- Пассивный капитал в структуре источников финансирования

В соответствии с учетно-аналитическим подходом величина капитала исчисляется как сумма итогов третьего («Капитал и резервы») и четвертого («Долгосрочные обязательства) разделов бухгалтерского баланса.

Экономический подход к трактовке понятия «капитал» нагляден. Что касается двух других подходов, то здесь ситуация несколько сложнее, а интерпретация капитала в плане его физической, материальной идентификации не столь очевидна. Дело в том, что принятая в современной бухгалтерии двойная запись дает уникальную возможность характеризовать один и тот же объект с разных сторон. Как известно, правая (источниковая) сторона баланса дает представление о тех же средствах фирмы, но не с позиции их материально-вещественного состава, а с позиции источников их финансирования. Отсюда следует важный для понимания экономической сути балансовых статей вывод: с позиции материально-вещественного представления капитал, трактуемый в контексте финансовой концепции, как и все другие виды источников, обезличен, т. е. он распылен по активам предприятия. В этом смысле наличие собственного и заемного капитала нельзя представлять, например, таким образом, что часть средств на расчетном счете является собственными, а часть заемными. Все средства, показанные в активе баланса, за исключением имущества, полученного по договору финансовой аренды, являются собственными средствами предприятия, но вот профинансированы они из разных источников. В случае ликвидации предприятия удовлетворение требований лиц, предоставивших свои средства предприятию, будет осуществляться в соответствии с законом в определенной последовательности и сумме. Для того чтобы избежать путаницы, в рамках учетно-аналитического подхода термин «активный капитал стараются не использовать. Поэтому за элементами активной стороны баланса обычно закреплен термин «средства», тогда как термин «капитал» рассматривается как одна из характеристик финансовой структуры фирмы, представленной формально пассивом баланса. Следует акцентировать внимание читателя на важном обстоятельстве. Как было показано при изложении подходов к определению капитала, его оценка с формальных позиций может быть выполнена по данным бухгалтерского баланса. Поскольку баланс в подавляющем большинстве случаев составляется по так называемым историческим ценам (синонимы: цены приобретения, себестоимость), сразу возникает вопрос, о какой оценке капитала — балансовой или рыночной — должна идти. Как видно из названия, балансовая оценка некоторого объекта учета — это его оценка, представленная в бухгалтерском балансе. Рыночная оценка чаще всего существенно отличается от балансовой, причем в любую сторону. В качестве примера можно привести акционерный капитал: величина уставного капитала в балансе исчислена, исходя из номинала акций, однако их рыночная стоимость, а следовательно, и рыночная оценка уставного капитала, как правило, может быть значительно выше.

Что касается заемного капитала, то говорить о рыночной оценке в прямом смысле можно только в отношении займов, оформленных ценными бумагами, обращающимися на вторичном рынке. Что касается банковского кредита и финансового лизинга, то соответствующие суммы оговорены в специальных договорах и после их заключения, как правило, уже не зависят от конъюнктуры рынка ссудного капитала. Безусловно, косвенное влияние на рыночную оценку облигационного займа оказывают и другие долгосрочные источники заемных средств. Какая же оценка важнее — балансовая или рыночная? Однозначного ответа на этот вопрос не может быть в принципе. В частности, в бухгалтерском учете один из основополагающих — принцип себестоимости, или исторических цен, согласно которому все объекты бухгалтерского учета должны отражаться в учете и отчетности в неизменной оценке, а именно по стоимости приобретения, Этому принципу следуют в большинстве стран мира, поэтому балансовые оценки являются естественным элементом всех методик оценки. Однако теоретически можно строить баланс и в рыночных оценках, принимая, правда, во внимание его существенно большую субъективность. Уместно отметить, что в

МСФО принцип оценки и представления данных по историческим ценам уже не рассматривается как единственно возможный.

Если оценки по себестоимости вполне устраивают бухгалтеров, то для финансовых менеджеров и потенциальных инвесторов не меньший интерес представляет не только оценка сложившегося финансового положения, но и перспективы компании, ее привлекательность как объекта инвестирования, что находит свое выражение в рыночных ценах ее акций. Не случайно показатель рыночной капитализации компании является одним из ключевых в большинстве рейтингов ведущих компаний мира. Вместе с тем с рыночными оценками гораздо труднее работать во многих отношениях. Прежде всего, в отличие от балансовых оценок, которые относительно легко верифицируемы, поскольку в учете всегда должны иметься оправдательные документы, подтверждающие их реальность, рыночные, оценки весьма субъективны. Если балансовые оценки устойчивы по определению, то рыночные, напротив, могут быть весьма вариабельны. Поэтому первыми легче пользоваться при разработке планов, что, в частности, находит свое отражение при планировании структуры источников.

Основные функции капитала:

1) Воспроизводственная (в процессе ее реализации происходит возрастание авансированной в производство стоимости и получение прибавочной стоимости).

2) Стимулирующая (характеризует финансовые ресурсы, приносящие доход; главный источник формирования благосостояния собственников; главный измеритель рыночной стоимости компании; динамика капитала показывает уровень эффективности хозяйственной деятельности компании)

3. Структура капитала и его цена

Денежное выражение стоимости капитала представляет собой цену капитала. Стоимость капитала — это цена, которую уплачивает корпорация за привлечение капитала из различных источников .

Привлечение того или иного источника капитала связано для компании с определенными затратами: по облигациям нужно выплачивать доход, по акциям — дивиденды, банкам — проценты за предоставленные кредиты. Общая сумма средств, которую нужно уплатить за использование определенного объема привлекаемых на рынке капитала финансовых ресурсов, выраженная в процентах к этому объему, называется стоимостью капитала (cost of capital).

Концепция подобной оценки исходит из того, что капитал как один из факторов производства имеет определенную стоимость, которая существенно влияет на уровень текущих и инвестиционных затрат корпоративной группы. Данная концепция является одной из определяющих в системе управления корпоративными финансами.

Зарубежные экономисты неоднозначно трактуют стоимость капитала. Так, Ф. Ли Ченг и Д. И. Финнерти полагают, что «оценка издержек привлечения капитала, или стоимости капитала, является важным этапом процесса принятия инвестиционных решений. Но оценка издержек привлечения капитала важна и при принятии других решений, например о выпуске облигаций, о приобретении оборудования или его аренде, о выборе инвестиционной стратегии. Наконец, главной целью финансового менеджмента является максимизация стоимости компании, а одним из методов достижения этой цели является сокращение издержек, в том числе издержек на привлечение капитала» .

Структура капитала представляет собой соотношение собственных и заемных средств долгосрочного характера. Структура капитала определяет многие аспекты деятельности организации и оказывает прямое влияние на его финансовые результаты.

Соотношение собственного и заемного капиталов должно поддерживаться в определенной пропорции, которая для каждого предприятия является индивидуальной. Если в капитале превалирует собственный капитал, это свидетельствует о финансовой независимости предприятия, но отнюдь не об искусстве его финансовых менеджеров.

Таким образом, предприятие, использующее только собственный капитал, имеет наивысшую финансовую устойчивость (его коэффициент автономии равен единице), но ограничивает темпы своего развития (так как не может обеспечить формирование необходимого дополнительного объема активов в периоды благоприятной конъюнктуры рынка) и не использует финансовые возможности прироста прибыли на вложенный капитал .

Цена капитала рассчитывается в несколько этапов:

1) идентификация основных источников формирования капитала предприятия;
2) расчет цены каждого источника финансирования;
3) расчет средневзвешенной цены капитала;
4) разработка мероприятий по оптимизации структуры капитала.

Этап 1. Идентификация основных источников формирования капитала.

Для определения цены капитала наиболее важными являются следующие источники:

1) собственные средства: уставный капитал (обыкновенные и привилегированные акции) и нераспределенная прибыль;
2) заемные средства: долгосрочные кредиты и облигационные займы.

Этап 2. Расчет цены каждого источника финансирования.

Каждый источников имеет разную стоимость.

Основными элементами заемного капитала являются банковские кредиты и займы и выпущенные предприятием облигации. Стоимость источника «банковский кредит» должна рассматриваться с учетом налога на прибыль. Проценты за пользование банковскими кредитами относятся на прочие расходы. Поэтому стоимость единицы такого источника средств (k_l^a) меньше, чем уплачиваемый банку процент:

$$k_l^a = I_r (1 - T), \qquad (2)$$

где T - ставка налога на прибыль (в долях единицы)

I_r - процентная ставка по кредитам (в долях единицы)

Проценты, уплачиваемые за пользование займами, полученными от хозяйствующих субъектов относятся на прочие расходы. Поэтому стоимость этого источника также будет меньше уплачиваемой процентной ставки.

Суммы причитающиеся к уплате процентов по облигациям относятся на прочие расходы. Поэтому стоимость капитала «облигационный заем» будет приблизительно равна величине уплачиваемого процента за минусом налога на прибыль, а более точно может быть найдена по формуле, отражающим показатели текущей доходности облигаций (k_d)

$$k_d = \frac{M * k_r}{P_m}, \text{ где}$$

M – номинальная стоимость облигации

P_m – текущая рыночная цена облигации

k_r – купонная ставка, %.

Затем текущая доходность облигации должна быть скорректирована на налог на прибыль.

Для вновь планируемого выпуска облигационного займа при расчете стоимости источника нужно учитывать влияние возможной разницы между ценой реализации облигаций и их нарицательной стоимостью (последняя нередко может быть выше, в частности,

за счет расходов по выпуску облигации и продажи их на условиях дисконта). Формула для определения стоимости источника «облигационный заем» будет иметь вид:

$$k_d = \frac{M * p + (M - P_{dp}) / k}{(M + P_{dp}) / 2}(1 - T),$$

где p - ставка % облигационного займа (долях единицы);

M - нарицательная стоимость облигации (или величина займа);

P_{dp} - чистая выручка от реализации одной облигации (или всего займа);

k - срок займа (количество лет);

T - ставка налога на прибыль (в долях единицы).

Стоимость источников собственного капитала. С позиции расчета стоимости капитала целесообразно выделять 3 источника собственных средств компании: привилегированные акции, обыкновенные акции и нераспределенная прибыль .(в данном случае к ней относят все источники собственных средств за исключением уставного капитала).

Акционеры в обмен на предоставление своих средств коммерческой организации рассчитывают на получение дивидендов. Их доход численно будет равен затратам организации по обеспечению данного источника средств. Поэтому с позиции коммерческой организации стоимость такого источника приблизительно равна уровню дивидендов, выплачиваемых акционерам. Поскольку по привилегированным акциям выплачивается фиксированный процент от номинала, т.е. известна величина дивиденда, то стоимость источника средств «привилегированные акции» рассчитывается по формуле:

$$k_{PS} = k_d + k_c = \frac{D}{P_0} + \frac{(P_1 - P_0) / n}{P_0}$$

k_d - текущая доходность

k_c - капитализированная доходность

P_0 - рыночная цена акции на момент принятия решения о покупке

P_1 - ожидаемая цена акции на момент предполагаемой ее продажи

D – ожидаемый дивиденд

n - ожидаемое число лет владения акцией

Приведенная оценка может искажаться в случае , если было несколько выпусков акций в ходе которых они продавались по разной цене. В этом случае можно воспользоваться формулой средней арифметической взвешенной.

Если предприятие планирует увеличить свой капитал за счет дополнительного выпуска привилегированных акций, то стоимость этого источника средств можно рассчитать по формуле предусматривающей поправку на величину расходов по организации выпуска.

$$k_{PS} = \frac{D}{P_{pp}}$$

D - годовой дивиденд по привилегированной акции

P_{PP} - прогнозная чистая выручка от продажи акции (без затрат на размещение) -

Размер дивидендов по обыкновенным акциям заранее не определен и зависит от эффективности работы коммерческой организации. Поэтому стоимость источника средств «обыкновенные акции» (k_{CS}) можно рассчитать с меньшей точностью. Существуют разные методы оценки, но наибольшее распространение получила модель Гордона

$$k_{CS} = \frac{D_0(1+g)}{P_0} + g = \frac{D_1}{P_0} + g$$

D_0 - последний полученный к моменту оценки дивиденд по акции;

D_1 - ожидаемый дивиденд;

P_o - цена акции на момент оценки;

g - темп прироста дивиденда.

Такой алгоритм расчета имеет ряд недостатков. Во-первых, он может быть реализован лишь для компании, выплачивающих дивиденды. Во-вторых, показатель ожидаемой доходности, которая и является стоимостью капитала с позиции компании очень чувствителен к изменению коэффициента g. В-третьих, здесь не учитывается фактор риска. В отношении обыкновенных акций определение стоимости капитала имеет особо важное значение, когда планируется выпуск новых акций. Это делается в основном в двух ситуациях: 1) Компания успешно развивается и ей не хватает реинвестируемой (накапливаемой) прибыли для обеспечения имеющихся инвестиционных программ; 2) Компании нужны средства для покрытия некоторых неотложных расходов и иных источников средств она не имеет. Первая ситуация соответствует нормальному развитию событий и характерна для компаний, находящихся в стадии роста. Вторая ситуация не может трактоваться как нормальная, поскольку чаще всего новая эмиссия делается вынужденно. В любом случае при оценке стоимости капитала источника «обыкновенные акции новой эмиссии» используется k_{cs} модификация модели Гордона, учитывающая затраты на размещение акций.

$$k_{cs} = \frac{D_1}{P_0(1-r_{fc})} + g$$

r_{fc} - уровень затрат на размещение акций в долях единицы

Отмеченные недостатки в некоторой степени снимаются, если применяется модель CAPM (Capital Asset Pricing Model).

$$k_{cs}=k_e=k_{rf} + \beta\ (k_m-k_{rf}),$$

где k_e – ожидаемая доходность акций данной компании;

k_{rf} - доходность безрисковых ценных бумаг;

k_m – ожидаемая доходность в среднем на рынке ценных бумаг;

β – бета-коэффициент данной компании.

Однако и этот подход может быть реализован лишь при определенных условиях. В частности чтобы воспользоваться формулой, которая представляет собой модель CAPM, необходимо иметь информацию о рынке ценных бумаг: премия за риск, доходность в среднем на рынке, β- коэффициенты.

Реинвестированная прибыль чаще всего является основным, источником пополнения средств компании. Причин несколько: 1) эти средства мобилизируются максимально быстро и не требуют какого-то специального механизма, как в случае с эмиссии акций или облигаций. 2) в некотором смысле этот источник обходится дешевле других, поскольку не возникает эмиссионных расходов. 3) он безопасен в смысле отсутствия эффекта негативного влияния информации о новой эмиссии. Нераспределенная прибыль может занимать большой удельный вес в общей сумме источников собственных средств. Стоимость этого источника может рассчитываться разными методами, а ее величина достаточно легко интерпретируется следующим образом. Полученная компанией прибыль после соответствующих отчислений подлежит распределению среди владельцев обыкновенных акций. Для того чтобы последние не возражали против реинвестирования прибыли необходимо чтобы

ожидаемая отдача от такого реинвестирования была не меньше, чем отдача от альтернативных инвестиций той же степени риска. В противном случае владельцы обыкновенных акций предпочтут получить дивиденды и использовать эти средства на рынке капитала. В некотором смысле реинвестирование прибыли равносильно приобретению новых акций своей кампании. Таким образом, стоимость источника средств « нераспределенная прибыль» (k_{rp}) численно примерно равна стоимости источника средств «обыкновенные акции». Если быть предельно точным, то стоимость источника «нераспределенная прибыль» несколько ниже стоимости источника «новые обыкновенные акции», поскольку эмиссия ценных бумаг всегда сопровождается дополнительными расходами.

Этап 3. Расчет средневзвешенной стоимости капитала.

Поскольку стоимость каждого из приведенных источников средств различна, стоимость капитала организации в целом находят по формуле средней арифметической взвешенной, а соответствующий показатель называется средневзвешенной стоимостью капитала (Weighted Average Cost of Capital, WACC). Этот показатель рассчитывается как среднеарифметическая взвешенная величина стоимости отдельных элементов капитала. В качестве «весов» каждого элемента выступает его удельный вес в общей сумме сформированного (используемого) или намечаемого к формированию капитала:

$$WACC = \sum kj * dj$$

где kj — стоимость j-го источника средств;

dj — удельный вес j-го источника средств в общей их сумме.

При расчете оптимизации необходимо установить, при какой структуре капитала будет достигнута минимальная средневзвешенная величина.

главная цель расчета средней цены капитала заключается не только в оценке фактически сложившегося положения, но и в определении стоимости вновь привлекаемой денеж¬ной единицы с последующим использованием ее значения в качестве коэффициента дисконтирования при составлении бюджета капиталовложений.

Корректность расчета WACC по формуле средней арифметической взвешенной предполагает определенную сопоставимость ее слагаемых (стоимости источников), в частности сопоставимость по методологии исчисления. Проблема заключается в выборе базы, на основе которой следует выполнять расчеты: доналоговой или посленалоговой (для обеспечения сопоставимости стоимость всех источников необходимо определять в каком-то одном исчислении) . Например, проценты по банковским кредитам относятся на расходы организации, что приводит к снижению налога на прибыль и уменьшению средневзвешенной стоимости капитала, расчет которой представлен ниже:

$$WACC = kd*wd*(1 - T) + ke*we,$$

где kd — средняя стоимость заемного капитала компании;

wd — удельный вес заемного капитала в структуре капитала компании;

T— ставка налога на прибыль;

ke — средняя стоимость собственного капитала компании;

we — удельный вес собственного капитала в структуре капитала компании.

Пример

Предположим, что капитал компании состоит из 800 тыс. руб. собственных средств, стоимость которых собственники оценивают в 20% годовых, и 200 тыс. руб. заемных средств, которые были привлечены для кредитования долгосрочного проекта под 25% годовых. Общая сумма капитала составляет 1 млн руб., из которых 80% приходится на собственные средства и 20% — на заемные. Ставка налога на прибыль 20%.

$$WACC = 0,2 • 25 • (1 - 0,2) + 0,8 • 20 = 4 + 16 = 20\%.$$

Средневзвешенная стоимость капитала данной компании составляет 20%. Иными словами, если рентабельность капитала выше указанной цифры, то стоимость бизнеса возрастает, в противном случае — снижается.

Рассмотренная методика достаточно проста и очевидна. Однако ее практическое применение сталкивается с серьезными трудностями, для преодоления которых требуются дополнительные расчеты. К числу основных проблем относятся: неоднородность структуры собственного капитала; возрастание цены отдельных источников по мере увеличения их объема; многообразие способов расчета удельных весов отдельных источников (проблема взвешивания); различные подходы к определению фактической величины капитала — по рыночной и по балансовой стоимости; необходимость учета цены амортизационных отчислений.

Этап 4. Разработка мероприятий по оптимизации структуры капитала.

Целью управления структурой капитала является поиск оптимального соотношения между собственным и заемным капиталом, различными краткосрочными и долгосрочными источниками его формирования (доля в общей величине пассивов собственного капитала, долгосрочных обязательств, краткосрочных обязательств в виде банковских ссуд, кредитных линий, кредиторской задолженности и др.). Оптимальная структура капитала складывается в результате компромисса между достижением максимально возможной экономии на налогах, обусловленной привлечением заемных средств, и дополнительными затратами, связанными с повышением вероятности возникновения финансовых затруднений с ростом доли заемного капитала.

Предельная цена капитала (marginal cost of capital — MCC) — это цена последней денежной единицы вновь привлеченного капитала.

В стабильной организации средневзвешенная цена капитала остается постоянной при изменении объема вовлекаемых ресурсов, но по достижении определенного предела средневзвешенная цена начинает возрастать, следовательно, предельная цена капитала является функцией объема вовлекаемых ресурсов. До определенных границ предельная стоимость дополнительно привлекаемой единицы капитала, независимо от его источника, будет равна величине средневзвешенной стоимости капитала.

Предприятие удовлетворяет свои потребности за счет реинвестируемой прибыли. Однако если потребности велики, вовлекаются внешние источники финансирования, при этом меняется структура источников финансирования в пользу увеличения заемного капитала, а значит, увеличивается риск вложения средств предприятия, и следовательно, ухудшаются условия кредитования. Получение нового объема финансовых ресурсов из внешних источников с более высокой стоимостью приводит к появлению разрыва на графике предельной цены капитала. Однако если цена земных источников остается на постоянном уровне и структура капитала не меняется, то предельная цена капитала может оставаться неизменной.

Одним из механизмов оптимизации структуры капитала корпорации является финансовый леверидж (англ. leverage — рычаг). Финансовый леверидж характеризует использование предприятием заемных средств, которое влияет на изменение коэффициента рентабельности собственного капитала .

Эффект финансового рычага (ЭФР) возникает вследствие того, что одолженные под фиксированный процент средства можно использовать на те проекты, которые бы обеспечивали более высокую отдачу, чем составляет сумма процентов по кредитам и займам. Этот показатель определяет границу экономической целесообразности привлечения заемных средств.

Таким образом, эффект финансового рычага отражает, на сколько процентов изменится рентабельность собственного капитала за счет использования заемных средств.

ЭФР может быть как положительным, так и отрицательным, поэтому лучше сказать, что это именно изменение уровня рентабельности собственного капитала. Кроме того, этот эффект возникает благодаря использованию не только платного кредита, но и бесплатных заемных ресурсов (кредиторской задолженности). И чем больше доля последних в общей сумме заемных средств, тем выше эффект финансового рычага.

Формула эффекта финансового рычага выглядит следующим образом:

$$ЭФР = (РА - П) • (1 - Т) • ПФР,$$

где Т — ставка налога на прибыль,

РА — рентабельность активов по операционной прибыли,

П — проценты по обслуживанию долга,

ПФР — плечо финансового рычага; представляет собой соотношение собственного (СК) и заемного капитала (ЗК):

$$ПФР = ЗС/СК.$$

Дифференциал финансового рычага (ДФР) представляет собой разницу между рентабельностью активов (РА) по операционной прибыли и ставкой по обслуживанию долга (процентов за кредит) (П):

$$ДФР = РА - П.$$

Действие эффекта финансового рычага рассмотрим на примере.

Пример: Рассмотрим две корпорации с одинаковыми результатами деятельности, но у корпорации А используемый капитал полностью состоит из собственных средств, а у корпорации В присутствует как собственный, так и заемный капитал.

Данные примера сведем в табл.1

Таблица 1 - Расчет эффекта финансового рычага

№ п/п	Показатели	Результаты деятельности	
		Корпорация А	Корпорация В
1	Сумма используемого капитала компании, тыс. руб.	500000	500000
	в том числе:		
2	Сумма собственного капитала, тыс. руб.	500 000	300 000
3	Сумма заемного капитала, тыс. руб.	-	200 000
4	Операционная прибыль без учета налогов и процентов за обслуживание долга (EBIT), тыс. руб.	80 000	80 000
5	Рентабельность активов но операционной прибыли, %	16	16
6	Проценты за кредит за отчетный период, %	-	12
7	Сумма процентов по обслуживанию долга, тыс. руб. ((п. 3 • п. 6) / 100)	—	24 000
8	Прибыль с учетом процентов но обслуживанию долга (прибыль до уплаты налогов), тыс. руб. (EBT) (п. 4 - п. 7)	80 000	56 000
9	Ставка налога на прибыль, %	20	20
10	Сумма налога на прибыль, тыс. руб. ((п. 8-п. 9)/100)	16 000	11 200
И	Чистая прибыль, тыс. руб.	64 000	44 800
12	Рентабельность собственного капитала по чистой прибыли, % ((п. 11 / п. 2) * 100)	12,8	14,9
13	Прирост рентабельности собственного капитала, %	—	2,1

Как видно из таблицы, у корпорации А эффект финансового рычага отсутствует, так как она не использует заемный капитал. У корпорации В эффект финансового рычага составил:

ЭФР = (16 - 12) • (1 - 0,2) • 200 ООО / 300 000 = 2,1%.

Из примера и формулы эффекта финансового рычага видно, что чем выше удельный вес заемных средств в общей сумме используемого капитала, тем больше прибыли получает компания от своего капитала .

Принятие решений и формирование стратегий развития бизнеса обусловлено, во-первых, умением распределить прибыль между владельцами, кредиторами и реинвестированием в бизнес; во-вторых, оптимизацией структуры капитала с выбором и сохранением пропорций между собственным и долгосрочным заемным капиталом. Принято считать рациональным, если внеоборотные активы на 50%

финансируются за счет собственного капитала и на 50% — за счет долгосрочных займов. Собственный капитал целесообразно вкладывать в расширение бизнеса, приобретение ценных бумаг, долевое участие в других фирмах и т.п. Отвлечение собственного капитала на эти направления возмещается заемными средствами. С другой стороны, рост процентных ставок на рынке долгосрочных кредитов будет стимулировать увеличение собственного капитала. Принято считать оптимальным, если внеоборотные активы приобретаются за счет собственного капитала, оборотные — на 1/4 за счет долгосрочных займов, на 3/4 — за счет краткосрочных ссуд. Считается идеальным, если собственный капитал финансирует все внеоборотные и часть оборотных активов.

1.9 Лекция № 14,15 (4 часа)

Тема: Управление затратами и финансовыми результатами корпорации

1.9.1 Вопросы лекции:

1. Понятие затрат и их классификация
2. Операционный анализ и управление затратами
3. Формирование и виды доходов корпораций
4. Ценовая политика корпорации и ее влияние на выручку от продаж
5. Экономическое содержание, функции и виды прибыли
6. Основные принципы формирования дивидендной политики

1.9.2 Краткое содержание вопросов:

1 Понятие затрат и их классификация

Деятельность корпорации сопряжена со множеством расходов, различающихся по экономическому содержанию, целевому назначению, источникам возмещения. Перед тем как дать определение термину «расходы», следует отметить, что в настоящее время существует ряд взаимозаменяемых понятий, используемых как синонимы. Среди них:

• издержки — совокупность затрат на приобретение вводимых факторов производства;

• затраты — денежное выражение фактического объема ресурсов, используемых в определенных целях, независимо от источника финансирования, и имеющее отношение к данному отчетному периоду;

• расходы — затраты, которые документально подтверждены, направлены на

получение дохода, экономически оправданы и не указаны в ст. 270 Налогового кодекса РФ.

Непосредственно понятие расходов приводится в ПБУ 10/99 и в ст. 252 Налогового кодекса РФ. Нормы, приведенные в ПБУ 10/99, используются для ведения бухгалтерского учета, а в Налоговом кодексе РФ — для ведения налогового учета.

Так, в ПБУ 10/99 расходами организации признается уменьшение экономических выгод в результате выбытия активов (денежных средств и иного имущества) и (или) возникновения обязательств, приводящее к уменьшению капитала этой организации, за исключением вкладов по решению участников (собственников имущества).

Под выбытием активов следует понимать оплату.

Расходы должны обеспечивать возможность исчисления финансового результата, как разности между доходами и расходами организации за определенный период времени.

Существует ряд затрат (расходов) организации, которые непосредственно не влияют на формирование финансового результата, хотя и являются по существу стопроцентными затратами (расходами), но не признаются расходами организации. К ним относятся:

а) затраты (выбытие активов), связанные с приобретением внеоборотных активов, т.е. с осуществлением капитальных вложений организации, – как отражение процесса капитализации (накопления) оборотных средств и связанного с ним превращения капитала в новое состояние;

б) расходы, связанные с внесением средств организации в уставные (складочные) капиталы других хозяйственных обществ и товариществ, а также с приобретением ценных бумаг не с целью их перепродажи, – как затраты организации сопровождаемые временным отвлечением средств, для получения последующего дохода в виде процентов и дивидендов; Важным критерием характеристики расходов является то, что затратами признаются расходы, если имеет место переход от продавца (владельца имущества) права собственности на его активы к новому собственнику или полная уверенность в их окончательной потере. В данном случае вклад передан другой организации как бы временно, при этом право на него или соответствующий эквивалент сохраняется за передающей организацией. И лишь в случае перепродажи финансовых вложений, когда вклад, ценные бумаги и другие активы организации безвозвратно переходят к другой организации, понесенные затраты признаются расходами.

в) погашение кредита, займа, полученных организацией. Речь идет об основной сумме долга, а не о процентах, причитающихся банку или заимодавцу. При этом как получение кредита, займа не может считаться доходом, поскольку его предоставление, а следовательно, и пользование носит срочный характер, так и возврат сумм основного долга не является расходом, а лишь восстановлением средств кредитора;

г) выбытие активов по договорам комиссии, агентским и иным аналогичным договорам в пользу комитента, принципиала - так как вещи, поступившие от комитента или приобретенные комиссионером за счет комитента, являются собственностью комитента;

д) одной из отличительных характеристик расходов является то, что каждому расходу должен соответствовать свой доход или должна быть твердая уверенность в том, что те или иные расходы являются потерями и не способны принести доход в будущем. Данный критерий распространяется в основном на расходы от обычной деятельности организации. Именно поэтому не включается в состав расходов

выбытие в порядке предварительной оплаты материально-производственных запасов и иных ценностей, работ, услуг, т.к. не имеется абсолютной уверенности в том, что работы будут выполнены, материально-производственные запасы поступят, и наконец на момент оплаты нет доходной сопоставляющей;

е) выбытие в виде авансов и задатка в счет оплаты материально-производственных запасов и иных ценностей, работ, услуг. Это объясняется теми же причинами, что и предварительная оплата.

В настоящее время принято выделять следующие признаки группировки расходов корпорации:

- связанные с извлечением прибыли (включают в себя затраты на производство и реализацию продукции (работ, услуг), а также инвестиции);
- не связанные с извлечением прибыли (расходы на потреб¬ление, социальную поддержку работников, благотворительность и другие гуманитарные цели);
- принудительные расходы (это налоги и налоговые платежи, отчисления на социальное страхование, расходы по страхованию, созданию обязательных резервов, экономические санкции).

Для целей бухгалтерского учета расходы организации, *в зависимости от их характера, условий осуществления и направления деятельности организации* подразделяются на:

- расходы по обычным видам деятельности;
- прочие расходы.

Понятие расходов, которые организация в праве учитывать в целях налогообложения дано в статье 252 НК РФ. Расходами признаются любые обоснованные (экономически оправданные) и документально подтвержденные затраты при условии, что они произведены для осуществления деятельности, направленной на получение дохода. Расходы для целей налогообложения в зависимости от их характера, а также условий осуществления и направлений деятельности организации подразделяются:

- расходы, связанные с производством и реализацией товаров и имущественных прав;
- внереализационные расходы.

Далее разберем классификацию затрат. Изучение затрат и их классификация является основой для их оптимизации. Типовая классификация затрат представлена на рис.1

Следует отметить, что именно на базе затрат формируется себестоимость продукции, товаров и услуг, предоставляемых корпорацией клиентам.

Расходами по обычным видам деятельности являются расходы, связанные с изготовлением и продажей продукции, приобретением и продажей товаров, выполнением

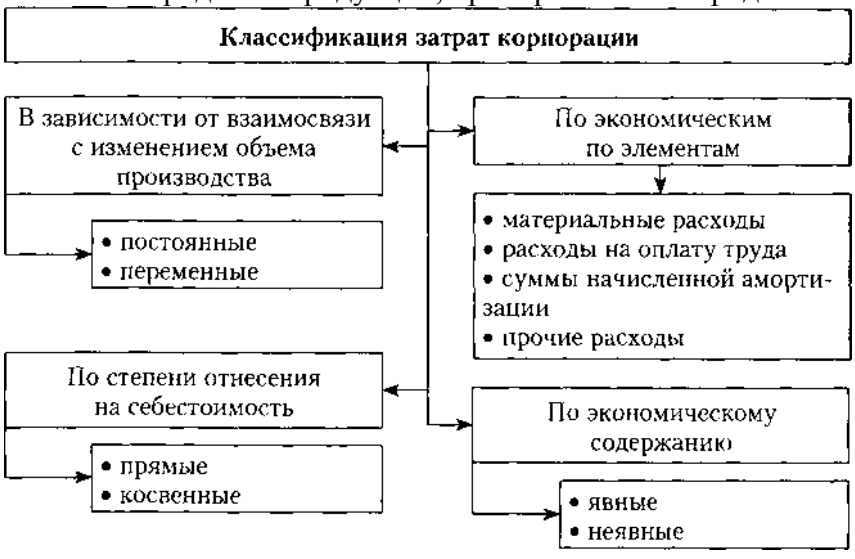


Рисунок 1 – Классификация затрат корпорации

работ, оказанием услуг и осуществлением других обычных видов деятельности, а также с возмещением стоимости основных средств, нематериальных активов и иных амортизируемых активов, осуществляемых в виде амортизационных отчислений.

В организациях, предметом деятельности которых является представление за плату во временное пользование (владение) своих активов по договору аренды, расходами по обычным видам деятельности считаются расходы, осуществление которых связанно с этой деятельностью. Вопрос об отнесении расходов к расходам по обычным видам деятельности, для таких организаций, должен решаться аналогично тому, как решается вопрос с доходами от предоставления в аренду имущества. Если называемый предмет деятельности организации является ее предпринимательской деятельностью или предусмотрен учредительными документами, то расходы по нему относятся к расходам по обычным видам деятельности. Если же называемый предмет деятельности организации не может быть отнесен к предпринимательской деятельности или не предусмотрен учредительными документами, то расходы, связанные с его осуществлением относятся, для целей налогообложения к внереализационным расходам, а для целей составления бухгалтерской отчетности к прочим расходам.

Если соответствующая информация отсутствует, что является предметом деятельности, в учредительных документах, исходя из правил существенности, т.е. предметом деятельности предприятия могут считаться работы, продукция составляющие, в стоимостном выражении, 5% и более от величины (стоимости) всех продаж этой организации. Соответственно и расходы по этому виду деятельности будут относиться к расходам по обычным видам деятельности. Аналогично решается вопрос, к какому виду расходов следует отнести и расходы организации, предметом деятельности которой является предоставление за плату прав, возникающих из патентов на изобретение, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности, а также расходы организаций, предметом деятельности которых является участие в уставных капиталах.

Расходы по обычным видам деятельности формируют:

1) расходы, связанные с приобретением сырья, материалов, товаров и других материально-производственных запасов;

2) расходы, непосредственно возникающие в процессе переработки (доработки) МПЗ для целей производства продукции, выполнения работ и оказания услуг и их продажи, а также продажи (перепродажи) товаров.

К ним в частности относятся: расходы по содержанию и эксплуатации основных средств и иных внеоборотных активов, расходы по поддержанию их в исправном состоянии, коммерческие и управленческие расходы и др. Следовательно, расходы по обычным видам деятельности формируют себестоимость продукции.

Себестоимость продукции – это выраженные в денежном измерении затраты организации (сырье, материалы, топливо, электроэнергия, трудовые, природные ресурсы и др.) за определенный период времени на изготовление продукции, находящейся на различных стадиях готовности: в незавершенном производстве, на складе готовой продукции, отгруженной (реализованной) в данном периоде покупателю.

В себестоимость продукции включаются все произведенные организацией фактические расходы, связанные с производством и реализацией продукции без ограничения. Исключение составляют расходы капитального характера, которые непосредственно в себестоимость продукции не включаются, т.к. в последствии, посредством амортизационных отчислений частями переносят свою стоимость на произведенный продукт.

Для целей налогообложения, произведенные предприятием расходы, связанные с производством и реализацией продукции принимаются не в полной сумме, а в пределах, предусмотренных гл 25 НК РФ норм и нормативов.

Расходы по обычным видам деятельности классифицируются по различным признакам: по экономическим элементам, статьям калькуляции, способу отнесения затрат на себестоимость продукции, по отношению к объему производства, по степени однородности затрат и др.

В соответствии с ПБУ 10/99, расходы по обычным видам деятельности учитываются по пяти основным элементам:

1. материальные затраты;
2. затраты на оплату труда;
3. отчисления на социальные нужды;
4. амортизационные отчисления;
5. прочие затраты.

Статья 253 НК РФ группирует расходы, связанные с производством и реализацией продукции по следующим элементам:

-материальные расходы;

-расходы на оплату труда;

-суммы начисленной амортизации;

-прочие расходы.

В соответствии с НК РФ статья отчисления на социальные нужды включена в прочие расходы, как страховые взносы во внебюджетные социальные фонды.

Для целей управления, в бухгалтерском учете организуется учет расходов по статьям затрат, но при этом сам перечень статей затрат устанавливается организацией самостоятельно с учетом особенностей технологии производства, характера выпускаемой продукции и других факторов. Ранее перечень статей затрат, их состав и методы распределения по видам продукции определялся отраслевыми методическими рекомендациями по вопросам планирования, учета и калькулирования себестоимости с учетом характера и структуры производства. В настоящее время возможности подобной практики существенно сужены, поскольку многие министерства и ведомства ликвидированы, и значительное число организаций полностью выкупило свои уставные капиталы (т.е. долю акций принадлежащую государству) и, следовательно, вышло из подчинения соответствующих органов исполнительной власти. В этих условиях правила учета затрат на производство продукции, продажу товаров, выполнения работ и оказания услуг по статьям должны устанавливаться нормативными актами и методическими указаниями по бухгалтерскому учеты, а также методические указания и разъяснения должна давать сама профессия, в лице аккредитованных государством профессиональных объединений бухгалтеров.

Группировка затрат по статьям калькуляции включает следующие статьи:

1. сырье и материалы;
2. возвратные отходы (вычитаются);
3. покупные изделия и полуфабрикаты;
4. топливо и энергия на технологические цели;
5. основная и дополнительная зарплата производственных рабочих;
6. отчисления на социальное и медицинское страхование производственных рабочих;
7. расходы на содержание и эксплуатацию машин и оборудования;
8. общепроизводственные расходы;
9. общехозяйственные расходы;
10. потеря от брака;
11. прочие производственные расходы;
12. коммерческие расходы.

Совокупность расходов, связанных с изготовлением продукции, т.е. производственные затраты показывают во что обходится организации выпуск продукции. Эти расходы образуют производственную себестоимость. К ним относятся статьи затрат с 1 по 11. Однако кроме расходов по производству организация, как правило, несет затраты, связанные с реализацией продукции, которые называются внепроизводственными или коммерческими.

Производственная себестоимость, увеличенная на эти расходы, представляет собой полную себестоимость продукции.

В Отчете о финансовых результатах показывается себестоимость продаж.

Себестоимость продаж – это выраженные в денежном измерении затраты предприятия на изготовление продукции, отгруженной (реализованной) покупателю в данном учетном периоде. Себестоимость продаж – это часть (доля) себестоимости изготовленной продукции.

Расходы по обычным видам деятельности на реализованную продукцию и себестоимость продаж – понятия-синонимы.

В «Отчет о финансовых результатах» себестоимость реализованной продукции представляет собой алгебраическую сумму себестоимости продаж, управленческих расходов, и коммерческих расходов.

По строке Себестоимость продаж» отражаются производственные затраты (за исключением управленческих расходов, если управленческие расходы признаются полностью в себестоимости отчетного периода и показываются отдельной строкой в «Отчете о финансовом результате») относящиеся к реализованной продукции.

Для предприятий, осуществляющих производство продукции (выполнение работ, оказания услуг), коммерческие расходы – это расходы, связанные со сбытом продукции (работ, услуг).

К коммерческим могут относиться, в частности, следующие виды расходов:

-расходы на рекламу продукции (работ, услуг);

-вознаграждения, уплачиваемые посреднической организации за оказание услуг по сбыту продукции;

-расходы на транспортировку продукции до места назначения;

-расходы по погрузочно-разгрузочным работам;

-расходы по содержанию помещений для хранения продукции в местах ее реализации.

Коммерческие расходы, относящиеся к проданной продукции отражаются отдельной строкой в «Отчете о финансовых результатах».

Для предприятий оптовой и розничной торговли коммерческие расходы- это издержки обращения (расходы на продажу). К ним относятся такие общехозяйственные расходы торгового предприятия как:

-заработная плата административно-управленческого персонала и продавцов;

-расходы по аренде офисных помещений;

-оплата услуг охраны;

-амортизация основных средств, нематериальных активов;

-налоги, относимые на издержки обращения (например, единый социальный налог);

-расходы на рекламу;

-представительские расходы.

Кроме того, организации торговли (если это предусмотрено учетной политикой) могут отражать в издержках обращения на счете 44 следующие виды расходов по заготовке и доставке товаров:

-расходы по уплате процентов по банковским кредитам, если они связаны с приобретением товаров и произведены до момента оприходования товаров на склад;

-транспортные расходы, связанные с приобретением товаров.

Эти виды издержек обращения, относящиеся к реализованным товарам, подлежат отражению по отдельной строке формы «Отчет о финансовых результатах» .

В том случае, если учетной политикой торговой организации установлено, что транспортные расходы включаются в фактическую себестоимость товаров, данные суммы отражаются в «Отчете о финансовых результатах» в составе себестоимости проданных товаров. По строке «Коммерческие расходы» в «Отчете о финансовых результатах»

организации, занятые торговой, снабженческой, сбытовой и иной посреднической деятельностью отражают издержки обращения, приходящиеся на проданные товары.

Коммерческие расходы можно списывать на себестоимость двумя способами:

-распределять между реализованной и нереализованной продукцией;

-включать в себестоимость продукции, реализованной в отчетном периоде.

Управленческие расходы, в зависимости от того какой порядок закреплен в учетной политике, предприятия, осуществляющие производство продукции (выполнение работ, оказание услуг) могут списывать общехозяйственные расходы одним из следующих выбранных способов:

1) с кредита счета 26 «Общехозяйственные расходы» в дебет счета 20, т.е. если учетной политикой организации определено, что в учете формируется полная производственная себестоимость продукции (работ, услуг) и в конце отчетного периода (месяца) счет 26 «Общехозяйственные расходы» закрывается в дебет счета 20 «Основное производство». В этом случае в строке «Управленческие расходы» в отчете о финансовых результатах ставится прочерк.

Доля управленческих расходов, относящихся к реализованной продукции отражается по строке «Себестоимость продаж».

2) с кредита счета 26 непосредственно в дебет счета 90, т.е. если в учетной политике зафиксировано, что управленческие расходы признаются полностью в себестоимости отчетного периода. В этом случае строка «Управленческие расходы» заполняется в форме «Отчета о финансовых результатах».

На счете 26 отражаются управленческие и хозяйственные расходы, не связанные непосредственно с производственным процессом. В частности на этом счете могут быть отражены следующие расходы:

-административно-управленческие расходы;

-содержание общехозяйственного персонала, не связанного с производственным процессом;

-суммы начисленной амортизации и расходы на ремонт основных средств управленческого и общехозяйственного назначения;

-арендная плата за помещение общехозяйственного назначения;

-расходы по оплате информационных, аудиторских и консультационных услуг.

Коммерческие и управленческие расходы, являющиеся неотъемлемой частью фактической себестоимости проданной продукции, как уже отмечалось могут полностью включаться в себестоимость продаж отчетного периода или распределяться. Как правило, указанные расходы распределяются в производствах с длительным циклом изготовления продукции и существенными остатками незавершенного производства, где управленческие расходы могут распределяться между стоимостью (ценой) продаж и незавершенным производством, а часть коммерческих расходов – между стоимостью продаж (реализованной продукцией) и остатков товаров (продукции), отгруженных, в случаях, если существует порядок признания выручки от продажи продукции, товаров не по мере передачи права собственности на поставленную продукцию, а после поступления денежных средств и иной формы оплаты.

Для предприятия себестоимость является основой для определения цен на произведенную продукцию, и соответственно базой для определения прибыли от продаж и налога на прибыль. Поэтому нормативные документы, касающиеся порядка определения себестоимости продукции, распространяются на все хозяйствующие субъекты не зависимо от форм собственности и правового статуса, что ставит все предприятия в равные условия в рыночной экономике.

К прочим расходам организации(которые не связаны с основной деятельностью) относятся :

1) **«проценты к уплате»** это затраты по уплате процентов, которые организация должна уплатить по облигациям, а так же кредитам и займам.

2) расходы, связанные с предоставлением за плату во временное пользование активов организации (если доходы от этих хозяйственных операций не являются предметом деятельности организации). К этому виду операционных расходов относятся суммы амортизации, начисленные по имуществу, сданному в аренду, а также затраты предприятия по выполнению своих обязанностей в качестве арендодателя. Эти обязанности устанавливаются договором аренды или законодательством. Например, в договоре аренды можно предусмотреть, что арендодатель должен производить за свой счет ремонт имущества, сданного в аренду, оплачивать коммунальные услуги по сданным в аренду помещения и т.п.;

3) расходы, связанные с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретения промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности (если доходы от этих хозяйственных операций не являются предметом деятельности организации), права, возникающие из патентов на изобретения, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности, учитываются в составе нематериальных активов. Стоимость нематериальных активов погашается путем начисления амортизации в течение всего срока их полезного использования. Если срок полезного использования нематериальных активов определить невозможно, то нормы амортизационных отчислений по ним устанавливаются в расчете на 20 лет (если только не намечается закрыть или ликвидировать организацию до истечения 20 лет).

Амортизация объектов интеллектуальной собственности, право на использование которых предоставлено другому юридическому лицу, относится к прочим расходам организации.

К прочим относятся также и другие расходы, связанные с предоставление за плату прав, возникающих из объектов интеллектуальной собственности;

4) расходы, связанные с участием в уставных капиталах других организаций (если доходы от этих хозяйственных операций не являются предметом деятельности организации);

5) расходы, связанные с продажей, выбытием и прочим списанием основных средств, нематериальных активов, иностранной валюты, товаров, продукции и других активов.

В составе этой группы прочих расходов учитываются:

-остаточная стоимость выбывших основных средств, нематериальных активов;

-балансовая стоимость выбывших материалов и других активов;

-затраты на демонтаж и утилизацию выбывшего имущества (заработная плата рабочих, отчисления на социальные нужды);

-другие расходы, связанные с продажей, списанием и прочим выбытием имущества организации.

6)расходы по оплате услуг кредитных организаций;

7)расходы, связанные с получением доходов, отраженных по статье «Проценты к получению»;

8)расходы по прекращению производства, не давшего продукцию;

9)расходы по содержанию законсервированных производственных мощностей и объектов;

10)расходы по обслуживанию ценных бумаг (оплата консультационных, посреднических, депозитных услуг);

11) отдельные налоги и сборы, которые уплачиваются за счет финансового результата(налог на имущество, налог на рекламу);

12)отнесение в оценочные резервы, создаваемые в соответствии с правилами бухгалтерского учета (резервы по сомнительным долгам, под обесценения вложений в

ценные бумаги и др.), а также резервы, создаваемые в связи с признанием условных фактов хозяйственной деятельности.

Также к прочим расходам относят:

1. штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров, которые признаны организацией- должником или присуждены судам. Штрафные санкции взыскиваются с должника в соответствии со ст.330 ГК РФ;

2. убытки прошлых лет, выявленные в отчетном году. К убыткам прошлых лет, признанным в отчетном году, относятся, например, ошибочно не включенные в себестоимость в прошлом отчетном периоде расходы. Это связано с тем, что все ошибки, допущенные в отчетности за прошлые периоды (после ее утверждения), организация должна исправлять в отчетном периоде, в котором были выявлены эти ошибки;

3.сумма дебиторской задолженности, по которой истек срок исковой давности и других долгов, не реальных для взыскания. Согласно п.77 Положения по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации, дебиторская задолженность, по которой срок исковой давности истек, а также другие долги, нереальные для взыскания, списываются на финансовые результаты деятельности организации.

Для списания просроченной дебиторской задолженности необходимо провести инвентаризацию задолженностей и оформить письменно обоснование списания и приказ руководителя организации на списание задолженности;

4. курсовые разницы, возникающие при переоценки, в установленном порядке, имущества и обязательств, выраженных в иностранной валюте (отрицательные). Они возникают по дебиторской задолженности, выраженной в иностранной валюте, по валютным средствам, находящимся на валютных счетах и в кассе, при снижении курса иностранной валюты по отношению к рублю. Также отрицательные курсовые разницы возникают по кредиторской задолженности, выраженной в иностранной валюте, если курс этой валюты повысился по отношению к рублю;

5.сумма уценки активов;

6. убытки от списания ранее присужденных долгов по хищениям, по которым исполнительные документы возвращены судом, в связи с несостоятельностью ответчика;

7.убытки от хищений товарноматериальных ценностей, виновники которых по решению суда не установлены;

8.судебные расходы;

9.возмещение причиненных организацией убытков. Основанием для отражения в учете таких расходов является решение суда или претензионное письмо контрагента, если в договоре была обусловлена сумма возможных убытков;

10.перечисление средств (взносов, выплат и т.д.), связанных с благотворительной деятельностью, расходы на осуществление спортивных мероприятий, отдыха, развлечений, мероприятий культурно-просветительского характера и иных аналогичных мероприятий.

11.прочие расходы.

Также к прочим расходам относятся расходы, возникшие в результате чрезвычайных обстоятельств: стихийные бедствия, пожар, авария, национализация.

Группировка по статьям затрат используется при планировании, учете и калькулировании себестоимости конкретной продукции. При этом такая группировка должна обеспечивать выделение затрат, связанных с производством отдельных видов продукции, которые могут быть прямо отнесены на их себестоимость (прямые затраты). Поэтому, в зависимости от способа отнесения затрат на себестоимость продукции выделяют прямые и косвенные затраты.

Группировка затрат по способу отнесения на себестоимость продукта включает следующие статьи:

-**прямые** связаны с производством определенных видов продукции(сырье, материалы, зарплата производственных рабочих и др.). Они прямо относятся на тот или иной объект калькуляции;

-**косвенные** связаны с производством нескольких видов продукции и относятся на объекты калькуляции методом распределения пропорционально соответствующей базе (основной и дополнительной зарплате рабочих или всем прямым расходам, производственной площади и т.д.). К ним относятся общепроизводственные и общехозяйственные расходы, затраты на содержание основных средств и др.

По способу отнесения затрат на единицу продукции (по отношению к объему производства) выделяют условно-переменные и условно-постоянные расходы.

Условно-переменные расходы - изменяются пропорционально объему производства продукции (сырье и материалы, технологическое топливо, электроэнергия, сдельная зарплата, налоги и отчисления от сдельной зарплаты, расходы по содержанию и эксплуатации машин и оборудования (исключая амортизацию) и др.).

Условно-постоянные расходы не зависят от объема выпуска продукции (административно-управленческие расходы, повременная зарплата, амортизация, хозяйственные расходы, аренда помещений и др.).

По степени однородности затраты подразделяются на: элементные и комплексные.

Элементные затраты имеют единое экономическое содержание независимо от их назначения. Цель группировки затрат по элементам: выявить все затраты на производство продукции по их видам. Соотношение между отдельными видами (элементами) затрат представляет собой структуру затрат на производство продукции.

Комплексные затраты включают несколько элементов затрат, а следовательно разнородны по составу. Определяется они по определенному экономическому назначению (общехозяйственные расходы, потери от брака, расходы по содержанию и эксплуатации оборудования).

По экономическому содержанию затраты могут быть явные и неявные (альтернативные). Явные затраты формируются за счет оплаты внешних ресурсов, т.е. ресурсов, не находящихся в собственности корпорации. Их называют также бухгалтерскими. Например, сырье, материалы, топливо, рабочая сила и т.д. Неявные затраты определяются стоимостью внутренних ресурсов, т.е. ресурсов, находящихся в собственности корпорации. По-другому их называют альтернативными, или ценой упущенных возможностей. По сути они представляют собой доход, который могла бы получать корпорация, если бы предпочла иной вариант использовании имеющихся у нее ресурсов.

Сегодня большинство корпораций из всей совокупности перечисленных затрат выделяет трансакционные, связанные с сопутствующими производству затратами: поиском информации о ценах, контрагентах хозяйственных сделок, издержками заключения хозяйственных договоров, контролем за их исполнением и т.д. . Данное понятие впервые было введено 1937 г. Р. Коузом, писавшем, что использование рыночного механизма обществом требует определенных затрат.

Трансакционные затраты делятся на две группы :

1) затраты ex ante (возникающие до совершения сделки купли- продажи):

• связанные с поиском информации о необходимом товаре (поиск информации о потенциальном партнере, рыночной ситуации), потери от некачественной информации;

• ведением переговоров о сделке (затраты на ведение переговоров об условиях обмена, о форме сделки);

• измерением качества товара;

• заключением контракта (затраты на юридическое оформление);

2) затраты ex post (возникают после совершения сделки):

• связанные с мониторингом и предупреждением оппортунизма (затраты на контроль

за соблюдением условий сделки и предотвращения уклонения от них);

• спецификацией и защитой прав собственности (расходы на судебные и арбитражные разбирательства, временные и финансовые затраты на восстановление нарушенных прав, потери от плохой спецификации прав собственности);

• защитой от третьих лиц (государства, организованной преступности и т.д.) на часть полезного эффекта по результатам сделки.

В российском бухгалтерском и налоговом учете подобные затраты учитываются в разделе прочих и отдельным элементом не выделяются.

3.2 Операционный анализ и управление затратами

Известно, что при прочих равных условиях темпы роста прибыли всегда опережают темпы роста реализации продукции. В основе этого явления лежит объективная причина: при увеличении объема реализации продукции доля постоянных затрат в структуре себестоимости продукции снижается, и проявляется ***эффект дополнительной прибыли.*** В современных условиях учет этого явления, именуемого также ***эффектом производственного рычага,*** становится необходимым элементом принятия многих финансовых решений.

В западной практике изучение сформулированной выше закономерности носит название – ***анализ безубыточности, или анализ зависимости «затраты – объем производства – прибыль», или CVP-анализ, или операционный анализ.***

Анализ безубыточности в настоящее время широко используют для определения:

- критического объема производства, гарантирующего безубыточную работу;
- зависимости финансового результата от изменений одного из элементов этого соотношения;
- запаса финансовой прочности предприятия;
- производственного риска;
- целесообразности собственного производства или закупки;
- минимальной договорной цены на некоторый период;
- прибыли и т.д.

Анализ безубыточности основан на ряде допущений:

Во-первых, все затраты можно разделить на постоянные и переменные. ***Во-вторых,*** между объемом реализации продукции и переменными издержками существует линейная зависимость. ***В-третьих***, ассортимент изделий остается неизменным. ***В-четвертых***, объем производства и реализации в плановом периоде равны.

Названные допущения соответствуют условиям массового выпуска с достаточно непродолжительным производственным циклом, что делает невозможным применение анализа безубыточности на предприятиях судо- и авиастроения, а также тех, что производят уникальную продукцию.

Пример алгоритма проведения операционного анализа представлен на рис.2

Определение точки безубыточности. Основной частью анализа безубыточности является определение ***точки безубыточности (порога рентабельности, мертвой точки), обозначающей*** объем реализации, при котором выручка покрывает все издержки предприятия, связанные с производством и реализацией продукции.

При расчете точки безубыточности надо учитывать, что в линейной модели точка безубыточности может быть одна, в то время как на практике функция затрат носит

Рисунок 2 – Алгоритм операционного анализа по видам продукции, работ, услуг

нелинейный характер и может пересекать линию объема производства в несколько местах. Поэтому анализ должен точно очерчивать границы роста объемов производства, в пределах которых допущения линейного характера зависимости оправданы производственными условиями.

Итак, для того чтобы воспользоваться математическим описанием зависимости «затраты – производство – прибыль», следует обосновать допущение линейной зависимости объема производства от переменных затрат. Это значит, что цена реализации и доля переменных затрат в цене должны быть постоянными. Рассмотрим математическое описание данной зависимости, для чего введем следующие обозначения:

Q – объем выпуска продукции в натуральных единицах

p – цена реализации продукции

FC – затраты постоянные

VC – затраты переменные

v – переменные затраты в цене единицы продукции

b – доля переменных затрат в базовой выручке S_0, т.е. $b = VC/S_0$

EBIT – прибыль до выплаты % и налогов

Используя их, получаем формулу:

$$p * Q = FC + VC + EBIT = FC + bS_0 + EBIT$$

по которой можно рассчитать минимальный объем реализации Q_{min}, покрывающий затраты на производство и реализацию, т.е. точку безубыточности, в единицах продукции $Qmin = FC (p – v)$ или в денежном выражении $S_{min} = FC / (1-b) = FC /(1- VC/S_0)$, а также рассчитать прибыль при запланированных объемах производства и реализации:

$$EBIT = p *Q – FC – v*Q$$

Маржинальный метод. Кроме рассмотренного математического метода анализа безубыточности широко используется так называемый ***маржинальный метод,*** где основным является понятие ***маржинальный доход (контрибуции, валовой маржи, вклада***

на покрытие), которая представляет собой превышение выручки над переменными затратами на производство и реализацию продукции.

Маржинальный метод лежит в основе управленческих решений, связанных с ассортиментной политикой, продвижением продукции на рынок, ценообразованием и рядом других задач повышения конкурентоспособности производимой продукции. Доля маржинального дохода в цене единицы продукции является относительно постоянной величиной, и предпочтение отдается тому виду продукции, который обеспечивает наибольшее значение маржинального дохода. Снижение показателей маржинального дохода вызывает необходимость дополнительного производства и реализации продукции или пересмотра ассортиментной политики.

Удельный маржинальный доход GMgm***(удельная валовая маржа - cont)*** – производный показатель, которых характеризует маржинальный доход в цене единицы продукции ((или характеризует величину прибыли до вычета амортизации, процентов и налогов (EBITDA) ,приходящейся на единицу продукции))

$$GMgm = p - v \quad \text{или} \quad (\ cont = p - v\ )$$

Коэффициент маржинального дохода KGM ***(норма валовой маржи*** - n_c ***)*** – это соотношение маржинального дохода к выручке от продаж. Он показывает, какая доля выручки от продаж идет на покрытие постоянных затрат и формирование прибыли. Его рассчитывают как долю маржинального дохода в выручке от продаж S:

$$KGM = GM/S \quad \text{или} \quad n_c = EBITDA / p * Q$$

(n_c = cont / p - характеризует долю удельной валовой маржи в цене единицы продукции)

Пример. Предприятие за плановый период намерено произвести 1000 изделий типа А и реализовать их по цене 42 руб. за штуку. Постоянные затраты за период составят 5250 руб., переменные – 25900 руб. Рассчитать маржинальный доход GM (или EBITDA) , коэффициент маржинального дохода KGM (или n_c) и удельный маржинальный доход GMgm (или cont), а затем с помощью метода маржинального дохода найти минимальный объем выпуска и реализации при заданном уровне прибыли до выплаты % и налогов.

Маржинальный доход GM=S-VC=FC+EBIT=1000*42-25900=16100 руб.

Коэффициент маржинального дохода KGM=GM/S=16100/42000= 0,383

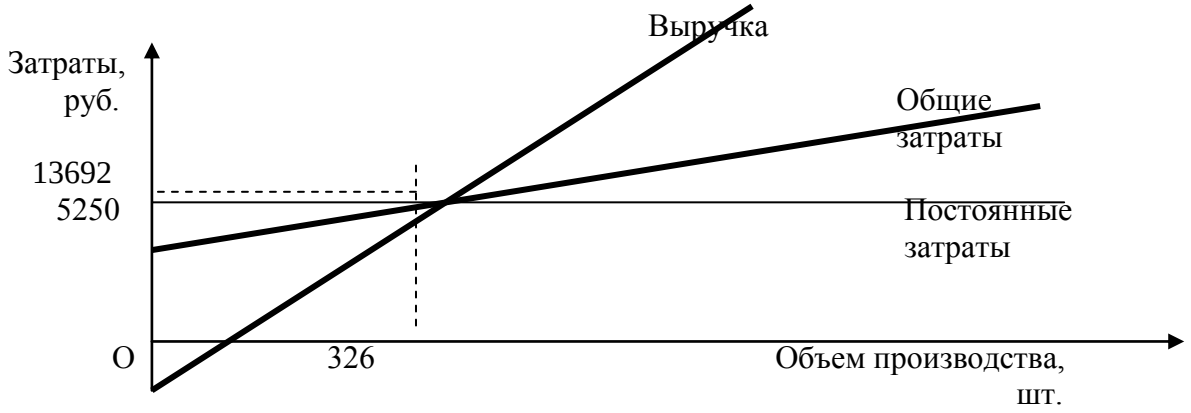
Удельный маржинальный доход GMgm=p-v=42-25.9=16,1 руб.

Точка безубыточности:

в единицах продукции Q_{min}=FC/GMgm=5250/16,1=326 шт.

в стоимостном выражении S_{min}=FC/KGM=5250/0,383=13692 руб.

Схему расчета иллюстрирует график:



Дополнительный выпуск продукции сверх 326 шт. даст предприятию прибыль 42000-

5250-25900=10850 руб.

Маржинальный метод позволяет планировать производственную программу с учетом коэффициента загрузки мощностей. Зная удельный маржинальный доход GMgm (или удельную валовую маржу cont), можно вычислить то количество изделий, выпуск которого даст необходимую прибыль до выплаты % и налогов EBIT:

$$Q=GM/GMgm=(FC+EBIT)/GMgm = (FC + EBIT) / p - v$$

Допустим в нашем примере EBIT=500 рублей, тогда Q=(5250+500)/16,1=357 шт.

Расчет точки безубыточности по минимальному денежному потоку. На расчет точки безубыточности могут оказывать влияние дополнительные факторы. Например, если на предприятии существует проблема с денежными средствами, то может потребоваться расчет точки, характеризующей способ предприятия покрыть свои постоянные затраты наличными денежными средствами. Для расчета минимальной выручки используют формулу:

$$S_{min} = (FC-A)/KGM,$$

где A – амортизация, а минимальный объем реализации рассчитывают как

$$Q_{min}=(FC-A)/GMgm$$

Предположим, в нашем примере A=250 руб. Тогда S_{min}=(5250-250)/0.383=13055 руб., а Q_{min}=(5250-250)/16,1=310 шт.

Планирование целевой прибыли. Часто финансовому директору при формировании дивидендной политики и других направлений использования чистой прибыли важно знать объем реализации, который даст необходимую сумму чистой прибыли. Находят его по формуле

$$Q_{plan}=(FC+NP/(1-T))/GMgm$$

где T – ставка налога на прибыль.

Допустим в нашем примере предприятию необходимо получить чистую прибыль в размере 9 тыс. руб. При ставке налога на прибыль 24% получим

$$Qplan=(5250+9000/(1-0,24))/16,1=1062 \text{ шт.}$$

Оценка запаса финансовой прочности. После расчета объема реализации , гарантирующего получение предприятием чистой прибыли, можно говорить о том, что производство достигло определенного запаса прочности.

Запас финансовой прочности, или кромка безопасности, показывает, насколько можно сокращать производство продукции, не неся при этом убытков.

В абсолютном выражении он представляет разницу между запланированным объемом реализации и точкой безубыточности, т.е. $Q_{plan} – Q_{min}$.

В нашем примере $Q_{plan} – Q_{min}$ = 1062-326=736 шт.

Это значит, что предприятие не должно снижать объемы производства более чем на 736 шт., иначе понесет убытки.

Запас финансовой прочности, рассчитанный в относительном выражении – как доля от прогнозируемого объема реализации, используют для оценки производственного риска, т.е. потерь, связанных со структурой затрат на производство.

В нашем примере относительный запас финансовой прочности составляет 736/1062=0,69, т.е. снижение объемов производства и реализации более чем на 69% приведет к получению убытка от основной деятельности.

В стоимостном выражении запас финансовой прочности определяют как разность $Q_{plan} * p - Q_{min} * p$.

В нашем примере это составит 1062*42-326*42=44604-13692=30912 руб.

Чем выше показатель финансовой прочности, тем меньше риск потерь для предприятия.

Оценка риска статистическим методом. Полная и всесторонняя оценка риска имеет принципиальное значение при принятии финансовых решений, поэтому в западном

финансовом менеджменте разработаны многочисленные методы, позволяющие с помощью математического аппарата просчитать последствия предпринимаемых мер. В контексте анализа безубыточности производственный риск принято рассчитывать тремя методами: с помощью показателя финансовой прочности, статистическим и с использованием оценки силы производственного рычага.

Статистический метод построен на расчете стандартного отклонения переменной величины, в данном случае – прибыли до выплаты % и налогов

$$\sigma EBITI = KGM * \sigma S$$

Производственный риск, измеряемый колебаниями прибыли до выплаты % и налогов, зависит от значения коэффициента маржинального дохода и размеров отклонений в объемах производства и масштабов производства и реализации.

Оценка силы производственного рычага. Сила производственного рычага определяется долей постоянных затрат в структуре издержек предприятия: чем выше доля постоянных затрат, тем сильнее зависит финансовый результат от изменения объемов реализации. Сила воздействия выражается в том, насколько процентов изменяется прибыль при изменении выручки от продаж на каждый процент.

Силу производственного рычага р рассчитывают делением маржинального дохода на прибыль до уплаты % и налогов:

$$p = GM/ EBIT \quad \text{или} \quad p = EBITDA / EBIT$$

В нашем примере при выручке 42000 руб. и объеме реализации 1062 шт. маржинальный доход равен 1062*16,1=17098 руб., прибыль до выплаты % и налогов составит 17098-5250=11848 руб., а производственный рычаг 17098/11848=1,443.

Это означает, что увеличение выручки на 1% вызовет прирост прибыли до выплаты % и налогов на 1,443%.

Сила рычага стремится к максимуму при приближении объемов реализации к точке безубыточности, поскольку доля постоянных затрат в общем объеме затрат при увеличении объемов реализации снижается.

Уровень производственного левериджа DOL_r принято измерять следующими показателями:

$$DOL_r = \frac{T_{EBIT}}{T_Q} \text{ где}$$

T_{EBIT} – темп измерения прибыли до выплаты % и налогов

T_Q - темп измерения объема реализации в натуральных единицах (в %)

Путем несложных преобразований эту формулу можно привести к более простому в вычислительном плане виду. Для этого используем формулу:

$$S = VC+FC+EBIT, \text{ где}$$

S – реализация в стоимостном выражении

VC – переменные расходы

FC – постоянные расходы

EBIT – прибыль до выплаты % и налогов (операционная прибыль)

Преобразуем формулу в следующий вид:

$$p*Q = v*Q+FC+EBIT$$
$$p*Q - v*Q=FC+EBIT$$
$$(p-v)*Q = FC+EBIT$$
$$GMgm*Q=FC+EBIT \quad \text{или} \quad cont\ Q = FC + EBIT$$

Отсюда следует, что при изменении объема реализации в натуральных единицах, например, с Q_0 на Q_1 соответствующее изменение EBIT составит

$$\Delta EBIT = EBIT_1 - EBIT_0 = GMgm*Q_1 - GMgm - Q_0 = GMgm*\Delta Q$$

или

$$\Delta EBIT = EBIT_1 - EBIT_0 = cont * Q_1 - contQ_0 = cont * \Delta Q$$

Поэтому

$$DOL_r = \frac{\Delta EBIT / EBIT}{\Delta Q / Q} = \frac{(GMgm * \Delta Q)/(GMgm * Q - FC)}{\Delta Q / Q} = \frac{GMgm * Q}{EBIT} ...или.. DOL_r = \frac{GM}{EBIT}$$

или

$$DOL_r = \frac{\Delta EBIT / EBIT}{\Delta Q / Q} = \frac{(cont * \Delta Q)/(cont * Q - FC)}{\Delta Q / Q} = \frac{cont * Q}{EBIT} ...или.. DOL_r = \frac{FC + EBIT}{EBIT} =$$

= 1 + FC / EBIT

Экономический смысл показателя DOL_r заключается в том, что он показывает степень чувствительности прибыли до выплаты % и налогов коммерческой организации к изменению объема производства в натуральных единицах.

Для предприятия с высоким уровнем производственного левериджа незначительное изменение объема производства может привести к существенному изменению прибыли до выплаты процентов и налогов. Значение этого показателя не является постоянным для данного предприятия и зависит от базового уровня объема производства, от которого идет отсчет. В частности, наибольшее значение показатель DOLr имеет в случаях, когда изменение объема производства происходит с уровней, незначительно превышающих критический объем продаж, в этом случае даже незначительное изменение объема производства приводит к существенному относительному изменению прибыли до выплаты процентов и налогов; причина состоит в том, что базовое значение прибыли до выплаты процентов и налогов в этом случае близко к нулю.

Отметим, что пространственные сравнения уровней производственного левериджа возможны лишь для предприятий, имеющих одинаковый базовый уровень выпуска.

Более высокое значение этого показателя обычно характерно для предприятий с относительно более высоким уровнем технологической оснащенности. Точнее, чем выше уровень условно-постоянных расходов по отношению к уровню переменных расходов, тем выше уровень производственного левериджа. Таким образом, предприятие, повышающее свой технологический уровень с целью снижения удельных переменных расходов, одновременно увеличивает и свой уровень производственного левериджа.

Предприятия с относительно более высоким уровнем производственного левериджа рассматриваются как более рискованные с позиции производственного риска. Под последним понимается риск неполучения прибыли до выплаты процентов и налогов, т.е. возникновение ситуации, когда предприятие не может покрыть свои расходы производственного характера.

3 Формирование и виды доходов корпораций

Понятие доходов приводится в ПБУ 9/99 и в ст. 249 Налогового кодекса РФ. В целях бухгалтерского учета доходами (ПБУ 9/99) признаются увеличение экономических выгод в результате поступления активов (денежных средств, иного имущества) и (или) погашения обязательств, приводящее к увеличению капитала этой организации, за исключением

вкладов участников (собственников имущества).

Понятие « поступление» здесь употребляется не в смысле поступлений реальных денежных средств, а в смысле поступлений (прихода) активов на баланс организации. Другими словами, поступившие за определенный период денежные средства или иное имущество образуют доход организации, увеличивая ее активы.

Доходы организации призваны обеспечить возможность исчисления финансового результата, как разницы между доходами и расходами организации. Именно поэтому все поступления не связанные с изменением финансового результата организации не признаются в качестве доходов. По этой причине не относится к доходам:

а) сумма НДС, акцизов, и других налогов сверх цены товара, экспортных пошлин и иных аналогичных, обязательных платежей, т.к. эти поступления предназначены к последующему перечислению в бюджет или внебюджетные фонды и т.п.;

б) поступления по договорам комиссии, агентским договорам в пользу комитента-принципиала - как средства, находящиеся у комиссионера-посредника временно (за исключением комиссионного вознаграждения) и подлежащие перечислению (возврату) собственнику-комитенту, принципиалу;

в) поступления в порядке предварительной оплаты продукции, товаров, работ, услуг, поскольку до момента, пока не будут выявлены встречные обязательства (поставка продукции, выполнение работы, оказание услуги), владение полученными средствами носит условный характер и при определенных обстоятельствах может подлежать возврату.

Важным критерием признания доходов является переход права собственности (владения, пользования и распоряжения) на продукцию, товар, работу, услугу. С учетом данного требования, помимо поступлений в порядке предоплаты, не признаются доходами поступления в форме;

г) авансов в счет оплаты продукции, товаров работ, услуг;

д) задатка. Однако между предварительной оплатой, авансом и задатком существуют определенные юридические различия.

В соответствии со ст.487 Гражданского кодекса РФ в случаях, если по договору купли-продажи покупатель обязан оплатить товар полностью или частично до передачи продавцом товара (предварительная оплата), покупатель должен оплатить его в срок , предусмотренный договором, а если такой срок договором не установлен, то в разумный срок после возникновения обязательства произвести предварительную оплату.

Гражданское законодательство, т.о., не производит различий между авансом и предварительной оплатой. В бухгалтерском же учете, как правило, под авансом понимают частичную предварительную оплату, а под предварительной - полную предварительную оплату товаров, работ, услуг.

Задатком признается денежная сумма, выдаваемая одной из договаривающихся сторон в счет причитающихся с нее по договору платежей другой стороне в доказательство заключения договора и в обеспечение его исполнения (ст.380 ГК РФ). Если за неисполнение договора ответственна сторона, давшая задаток, он остается у другой стороны. Если ответственна сторона, получившая задаток, она обязана уплатить другой стороне двойную сумму задатка (п. 2 ст.381 ГК РФ);

е) залога, если договором предусмотрена передача заложенного имущества залогодержателю. Залог- это одна из законодательных форм обеспечения обязательств. Кредитор по обеспеченному залогом обязательству (залогодержатель) имеет преимущественное право перед другими кредиторами при неисполнении должником этого обязательства получить удовлетворение из стоимости его имущества вслед за изъятиями, установленными законом (п. 1 ст. 334 ГК РФ).

Предметом залога может быть всякое имущество, в том числе вещи и имущественные права (требования), за исключением имущества, изъятого из оборота, а также требований,

неразрывно связанных с личностью кредитора, в частности, требований об алиментах, возмещении вреда, причиненного жизни или здоровью, и иных прав, уступка которых другому лицу запрещена законом, поступлений, связанных с погашением кредита, займа. Кроме этого перечня поступлений приведенного в ПБУ 9/99 требует уточнения и другие виды поступлений, которые в определенных случаях не должны признаваться доходами, в том числе:

з) поступления в оплату дебиторской задолженности, в случаях, если в организации установлен порядок признания выручки от продажи продукции, (работ, услуг), товаров по мере передачи права владения, пользования и распоряжения, то и доход должен признаваться в момент передачи указанных прав, а не в момент фактической оплаты дебиторской задолженности;

и) возврат в кассу организации остатков выданных средств в подотчет- как сумм, полученных в уменьшение ранее выданного аванса.

Введение признака перехода права собственности для признания доходов позволяет снять многие противоречия в действующей методологии бухгалтерского учета. Исходя из данного критерия, не могут признаваться доходами, а следовательно, и включаться в состав выручки: стоимость работ по строительству объектов основных средств, выполняемых хозяйственным способом; стоимость НИОКР, а также расходы по другим мероприятиям целевого назначения, осуществляемым за счет собственных источников организации и для нужд организации.

Важным критерием признания доходов является такой критерий, как наличие уверенности в увеличении экономических выгод. Но это положение нельзя принимать формально, т.к. может сложиться впечатление, что если в результате продажи продукции (работ, услуг) организация получает убыток, то и сами поступления нельзя считать выручкой, т.е. доходом. Это не так. Следует квалифицировать как выручку любое подобное поступление, не зависимо от окончательного финансового результата, либо отсутствие неопределенности в отношении его поступления (т.е. наличие факта перехода права собственности за отгруженную продукцию, товары, выполненные работы и оказанные услуги).

Доходы организаций, в зависимости от характера, условия получения и направлений деятельности организации подразделяются на:

- доходы от обычных видов деятельности;
- прочие доходы.

Для целей налогообложения доходы подразделяются на:

- доходы от реализации товаров, продукции (работ, услуг) и имущественных прав;
- внереализационные доходы.

Доходами от обычных видов деятельности является *выручка* от продажи продукции и товаров, поступления (выручка), связанных с выполнением работ и оказанием услуг (с учетом скидок (накидок), суммовых разниц, изменений условий договора, расчетов не денежными средствами, процентов по коммерческому кредиту), а также полученные от продажи имущественных прав если они являются предметом деятельности организации (п.5 ПБУ 9/ 99) .Одни и те же виды доходов организации, в зависимости от характера ее деятельности, могут признаваться в одном случае, в качестве доходов от обычных видов деятельности, т.е. выручкой, а в другом случае – в качестве прочих доходов. Объясняется это тем, что доходы, полученные от предоставления имущества организации в аренду, от передачи прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и др. виды интеллектуальной собственности, от участия в уставных капиталах других организаций, учитывается в составе *доходов от обычной деятельности, и считаются выручкой, если названный предмет деятельности является предпринимательской деятельностью или предусмотрен учредительными документами, или в том случае если*

они составляют 5 и более процентов в общем объеме поступлений от продаж.

В соответствии с Гражданским кодексом РФ под предпринимательской деятельностью понимается самостоятельная, осуществляемая на свой риск деятельность, направленная на систематическое получение прибыли от пользования имуществом, продажи товаров, выполнения работ или оказания услуг лицами, зарегистрированными в этом качестве в установленном законном порядке. Под деятельностью направленной на систематическое получение прибыли, понимаются действия совершенные 2 раза и более.

Так при отнесении деятельности по сдаче имущества в аренду к предпринимательской в качестве критерия может быть признано количество договоров, действующих в течение одного налогового периода-года (таких договоров должно быть два и более), или деятельность по одному договору, действующему в течение двух и более отчетных периодов в течении налогового периода. Под отчетным периодом, согласно ст.55 Налогового кодекса РФ, понимается период, по итогам которого уплачиваются авансовые платежи налога на прибыль. Для организаций, рассчитывающихся с бюджетом ежемесячно, отчетным периодом является месяц для организаций, рассчитывающихся с бюджетом ежеквартально, отчетным периодом является квартал. Таким образом, если организация рассчитывается с бюджетом ежеквартально, получает доходы от сдачи имущества в аренду по одному договору, на протяжении двух и более кварталов в течение одного календарного года, то такая деятельность признается предпринимательской, и для целей налогообложения получаемые доходы включаются в состав выручки от реализации продукции (работ, услуг). Расходы по осуществлению договоров будут включаться в стоимость услуг по их оказанию. Если организация получила доходы от сдачи имущества в аренду по одному договору, заключенному на срок не более одного квартала, то такие доходы должны учитываться в составе прочих доходов (а для целей налогообложения в составе внереализационных доходов). Соответственно и расходы по осуществлению таких договоров будут относиться к прочим расходам (а для целей налогообложения к внереализационным расходам).

Для лизинговых фирм и организаций, предоставляющих услуги проката доходы по арендным операциям должны рассматриваться как выручка от реализации услуг так как арендные сделки являются основным видом деятельности организации, большинство затрат которой направленно именно на их осуществление.

По договору финансовой аренды (лизинга) арендодатель обязуется приобрести в собственность указанное арендатором имущество у определенного им продавца и предоставить арендатору это имущество за плату во временное владение и пользование для предпринимательских целей (ст. 665 ГК РФ).

Аналогично решается вопрос, к какому виду доходов следует отнести доходы организаций, предметом деятельности которых являются представление за плату прав, возникающих из патентов на изобретение, промышленные образцы и др. виды интеллектуальной собственности, а также доходы организаций, предметом деятельности которых является участие в уставных капиталах других организаций. В организациях, предметом деятельности которых является предоставление за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности, выручкой считаются поступления, получение которых связано с этой деятельностью (лицензионные платежи (включая роялти) за пользование объектами интеллектуальной собственности).

Как правило, основной вид деятельности организации определяется ее уставом. Но из устава организации не всегда можно четко определить, какой вид деятельности является основным, а какой нет. Поэтому организации целесообразно закрепить в своей учетной политике, какие из указанных в уставе видов деятельности являются основными, а какие второстепенными.

Те виды своей деятельности, которые организация признает как обычный вид

деятельности и подтверждает это в учетной политике, она должна проводить через счет 90 «Продажи»

Для целей налогооблажения доходом от реализации признаётся выручка от реализации товаров, продукции (работ, услуг), как собственного производства, так и ранне приобретённых, а также выручка от реализации имущественных прав.

Понятие выручки от продаж продукции. Порядок ее определения и направления использования.

Определение понятия «реализация» не дано ни в одном нормативном документе по бухгалтерскому учету. Такое определение есть в Налоговом кодексе РФ, где под реализацией товаров (работ, услуг) признается передача на возмездной основе (в т.ч. обмен товарами, работами, услугами) права собственности на товары (работы, услуги) одним лицом для другого лица.

Таким образом, если по условиям договора переход права собственности на продукцию (товары) от продавца к покупателю не совпадает с датой отгрузки, выручка от реализации такой продукции (товаров) включается в отчет о прибылях и убытках на дату передачи права собственности. Аналогичный порядок отражения выручки применяется в отношении выполненных работ (оказанных услуг).

Бухгалтерам следует учитывать, что не считается реализацией для целей налогообложения передача имущества организации ее правопреемнику (правопреемникам) при реорганизации этой организации; передача товаров (работ, услуг), если такая передача носит инвестиционный характер, в частности, вклады в уставный (складочный) капитал хозяйственных обществ и товариществ, вклады по договору простого товарищества (договору о совместной деятельности); передача имущества участнику хозяйственного общества или товарищества при его выходе (выбытии) из организации, а также при распределении имущества ликвидируемой организации между его участниками.

Согласно ПБУ 9/99, выручка – это сумма поступлений денежных средств и иного имущества и (или) дебиторской задолженности. Если сумма поступивших денежных средств меньше суммы дебиторской задолженности, выручка отражается в размере поступивших денежных средств и неоплаченной части дебиторской задолженности.

Это означает, что, даже если отгруженная продукция (работы, услуги) оплачена не полностью, выручка отражается на всю сумму отгруженной продукции (работ, услуг).

Выручка равна сумме поступления и (или) дебиторской задолженности и определяется исходя цены, установленной договором между организацией и покупателем или пользователем активов организации (арендатором). Если цена не предусмотрена в договоре и не может быть установлена исходя из условий договора, то исходят из цены, по которой, в сравнительных обстоятельствах, обычно организация определяет выручку в отношении аналогичной продукции (товаров, работ, услуг) или предоставления

во временное пользование аналогичных активов (то есть исходят из рыночной цены).

Отражение выручки может осуществляться двумя методами:

- **методом начисления;**
- **кассовым методом.**

С 1.01.2002г. все налогоплательщики (за исключением имевших оборот менее 1млн. руб. в среднем за четыре предшествующих квартала) обязаны применять метод начислений для исчисления налога на прибыль (т.е. для целей налогообложения обязаны определять выручку по моменту отгрузки товара). В этом случае доходы признаются в том отчетном периоде, в котором они имели место, независимо от поступления денежных средств (доходы от реализации – в день отгрузки). Расходы признаются независимо от времени фактической оплаты.

Организации имеют право на определение даты получения дохода (осуществление расхода) по кассовому методу для целей налогообложения, если в среднем за предыдущие

четыре квартала сумма выручки от продаж товаров (работ, услуг) этих организаций без учета НДС и не превысила 1млн.руб. за каждый квартал. Датой получения дохода признается день поступления средств на счете в банке или в кассу. Расходы признаются только после фактической оплаты.

Распределение выручки от продаж

Выручка, от продажи товаров, выполнения работ, оказания услуг, поступающая на расчетный счет или в кассу предприятия, включает средства на возмещение затрат предприятия на реализацию продукции, выполнение работ, оказание услуг- т.е. полную себестоимость реализованной продукции, прибыль, косвенные налоги(НДС, акцизы). Каждая из этих частей выручки имеет свое направление использования:

1. первая часть направлена на возмещение затрат, включаемых в полную себестоимость реализованной продукции, т.е. она выступает в качестве источника финансирования простого воспроизводства;

2. вторая часть- прибыль- источник формирования централизованных и децентрализованных фондов денежных средств (т.к. часть прибыли в виде налога на прибыль направляется в бюджет), а также источник формирования собственных финансовых ресурсов;

3. третья часть- косвенные налоги перечисляются в бюджет.

Все поступления, которые не связаны с предметом деятельности организации, являются «прочими». К ним относят:

поступления, связанные с предоставлением за плату во временное пользование (временное владение и пользование) активов организации;

поступления, связанные с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности ;

поступления, связанные с участием в уставных капиталах других организаций (включая проценты и иные доходы по ценным бумагам

прибыль, полученная организацией в результате совместной деятельности (по договору простого товарищества);

поступления от продажи основных средств и иных активов, отличных от денежных средств (кроме иностранной валюты), продукции, товаров;

проценты, полученные за предоставление в пользование денежных средств организации, а также проценты за использование банком денежных средств, находящихся на счете организации в этом банке;

штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров;

Согласно статье 15 ГК РФ, при нарушении Согласно статье 330 ГК РФ, за невыполнение или несвоевременное выполнение обязательств договором может быть предусмотрена выплата должником неустойки. Неустойка может выплачиваться в виде штрафов или пеней.

В бухгалтерском учете предприятия-кредитора сумма неустойки отражается по кредиту счета 91 при условии, что она присуждена судом или признана должником. До этого момента неустойку на счета бухгалтерского учета не отражают.

В связи с этим штрафные санкции должны облагаться налогом на прибыль только в момент их получения. Если предприятие получило только частично причитающиеся ему штрафы, пени, или неустойки, то налогом на прибыль облагается только полученная их часть;

активы, полученные безвозмездно, в том числе по договору дарения;

поступления в возмещение причиненных организации убытков; контрагентом договорных обязательств организация может потребовать от него возмещение понесенных в связи с этим убытков. Эти суммы учитываются в учете организации в составе прочих доходов;

прибыль прошлых лет, выявленная в отчетном году; К таким суммам, в частности, относятся ошибочно включенные в себестоимость в прошлом отчетном периоде расходы, которые должны были погашаться за счет собственных средств организации;

суммы кредиторской и депонентской задолженности, по которым истек срок исковой давности; Срок исковой давности составляет 3 года;

курсовые разницы; Курсовые разницы, возникшие при переоценки имущества и обязательств, стоимость которых выражена в иностранной валюте. Согласно статье 8 Федерального закона «О бухгалтерском учете», бухгалтерский учет и имущества, обязательств и хозяйственных операций предприятия ведется в валюте РФ – в рублях. Пересчет активов и обязательств, выраженных в иностранной валюте производится в соответствии с Положением по бухгалтерскому учету «Учет активов и обязательств, стоимость которых выражена в иностранной валюте» (ПБУ 3 /2000). Согласно этому Положению, пересчет стоимости активов и обязательств, выраженных в иностранной валюте, в рубли производится по курсу Банка России для этой иностранной валюты по отношению к рублю.При этом положительные курсовые разницы возникают по дебиторской задолженности, выраженной в иностранной валюте, по валютным средствам, находящимся на валютных счетах и в кассе, при увеличении курса иностранной валюты по отношению к рублю. Также положительные курсовые разницы возникают по кредиторской задолженности, выраженной в иностранной валюте, если курс этой валюты снизился по отношению к рублю.

сумма дооценки активов;

прочие доходы.

4. Ценовая политика корпорации и ее влияние на выручку от продаж

Ценовая политика является составной частью общей экономической стратегии предприятия. Она является одним из основных методов управления выручкой от реализации продукции, который обеспечивает наиболее важные приоритеты производственного и научно-технического развития предприятия на различных этапах его жизненного цикла. Ценовая политика непосредственно влияет на масштабы текущей деятельности, формирование спроса на продукцию предприятия у потребителей, уровень финансовой устойчивости и его конкурентное положение на товарном рынке. Устанавливаемый в процессе разработки ценовой политики уровень цен оказывает непосредственное влияние на объем продаж и прибыли.

При формировании ценовой политики рекомендуют соблюдать следующие принципы:

- согласование данной политики с конъюнктурой товарного рынка и особенностями выбранной рыночной стратегии;
- сопряженность ценовой политики с общей политикой управления прибылью и основными целями текущей деятельности;
- активная ценовая политика, что обеспечивает прочные позиции предприятия на отдельных сегментах рынка;
- комплексность подхода к установлению уровня цен на товары в сочетании с высоким сервисным обслуживанием покупателей;
- высокий динамизм ценовой политики, который обеспечивается быстротой реагирования на изменения условий внутренней и внешней среды.

Тем самым при формировании цен на товары предполагается учет таких факторов, как конъюнктура товарного рынка, жизненный цикл изделий, изменение норм правового регулирования текущей деятельности.

Процесс непосредственной разработки ценовой политики включает следующие

этапы:

1. Выбор целей формирования ценовой политики.
2. Оценка сложившегося уровня цен на продукцию (услуги).
3. Оценка особенностей и потенциала товарного рынка.
4. Дифференциация ценовой политики в разрезе видов продукции и издержек производства.
5. Выбор модели построения цен на отдельные виды продукции.
6. Разработка конкретного уровня цен на товары (услуги).
7. Формирование методики своевременной корректировки цен.

Активная ценовая политика успешна в том случае, если она обеспечивает улучшение позиций предприятия на конкурентном рынке.

При определении цен на продукцию предприятия целесообразно учитывать следующие факторы:

- уровень потребительского спроса на эту продукцию;
- эластичность спроса, сложившегося на рынке на данную продукцию;
- возможную реакцию рынка на изменение производства конкретных товаров;
- меры государственного регулирования цен (например, на продукцию предприятий-монополистов).

Для установления цен на продукцию, производимую предприятием, используют следующие методы:

- расчет цен исходя из себестоимости и прибыли (в процентном отношении к себестоимости продукции или на вложенный капитал);
- ориентацию на покупательский спрос продукции, производимой предприятием (чем выше спрос, тем больше цена продукции, и наоборот). В результате при фиксированной себестоимости продукция продается по разным ценам, зависящим от места и времени продаж;
- использование среднеотраслевых цен;
- ориентацию на цены продукции, выпускаемой предприятиями конкурентами (ценового лидера).

Западные корпорации используют пять основных методов определения базовой цены, которые можно применять раздельно либо в различных комбинациях:

1. Метод полных издержек {Full Cost Pricing, Target Pricing, Cost Plus Pricing). В данном случае к полной сумме издержек (переменных и постоянных) прибавляют некоторую сумму, соответствующую требуемой норме при были.
2. Метод стоимости изготовления (переработки) (Conversion Cost Pricing).
3. Метод маржинальных (предельных) издержек (Marginal Cost Pricing).
4. Метод доходности (рентабельности) инвестиций (Return on Investment Pricing).
5. Систему методов маркетинговых (рыночных) оценок (Pricing bassed in Market Considerations). К ним относятся: метод сходной цены, метод оценки реакции покупателя, тендерный метод и др.

Политику ценообразования разрабатывают в соответствии с выбранной маркетинговой стратегией, которая может предусматривать:

- проникновение на новый рынок товаров;
- расширение рынка продукции, выпускаемой предприятием;
- сегментацию рынка продукции по группам приоритетных покупателей;
- разработку принципиально новых видов продукции или модификацию уже существующей для освоения новых рынков.

Выделяют три типовые ценовые стратегии:

- установление цен несколько выше, чем у конкурентов (премиальное

ценообразование);

- установление цен примерно на уровне конкурентов (нейтральное ценообразование);

- установление цен несколько выше, чем у конкурентов (стратегия ценового прорыва).

Премиальное ценообразование может быть выбрано в том случае, если присутствует сегмент рынка, на котором покупатели готовы платить за особые свойства товара несколько более высокую цену, чем основная масса потенциальных потребителей. Стратегия премиального ценообразования может быть использована и в том случае, если продукция обладает свойствами, имеющими приоритетное значение для покупателей в данном сегменте рынка. Только при соблюдении этого условия предприятие может получить прибыль за счет продажи своей продукции в данном сегменте рынка по цене, включающей «премиальную» надбавку по сравнению со среднерыночным уровнем цены за наиболее полное удовлетворение требований данной группы потребителей.

Стратегия нейтрального ценообразования не только выражает отказ от использования цен для расширения основного сегмента рынка, но и не позволяет цене уменьшать этот сегмент. Следовательно, при выборе подобной стратегии роль цены как инструмента маркетинговой политики сводится к минимуму. Такое решение может быть оправданным в том случае, если:

- изучение товарного рынка подтверждает, что предприятие может добиться своих коммерческих целей с помощью иных маркетинговых инструментов, помимо цены;

- финансовый анализ использования иных инструментов маркетинга (например, рекламы, дизайна и т. п.) свидетельствует, что проведение этих мероприятий требует меньших затрат, чем осуществление мероприятий, связанных с применением цен в рамках новой стратегии ценообразования.

Нейтральное ценообразование можно использовать в тех случаях, когда:

- покупатели весьма чувствительны к уровню цены на товар изготовителя;

- предприятия-конкуренты жестко реагируют на любую попытку изменения цен на данном сегменте товарного рынка;

- каждому продавцу на рынке необходимо поддерживать определенные соотношения цен в рамках ценового ряда на различные модели (модификации) одной и той же продукции изготовителя (или их группы).

Стратегия ценового прорыва направлена на получение максимальной прибыли за счет увеличения объема продаж на основном сегменте товарного рынка. При этом цена продукции, устанавливаемая в рамках данной стратегии, не обязательно должна быть низкой по абсолютной величине. Она невелика только по отношению к потребительским свойствам товара, его необходимости для покупателей и ценам аналогичных конкурирующих видов товаров. Реализация подобной ценовой стратегии может быть успешной только в том случае, если подтвердится, что потенциальные конкуренты по известным им причинам не смогут (или не захотят) ответить аналогичным снижением цен. Например: продавец, инициирующий снижение цен, обладает более эффективной технологией или недорогими ресурсами, чем предприятия-конкуренты, и может увеличить объем продаж с более низкими издержками, в результате чего он получит приемлемую прибыль и при пониженных ценах.

В процессе реализации готовой продукции уровень цены определяет возможный объем продаж и соответственно производства. Так, при увеличении объема продаж снижается доля условно-постоянных расходов, приходящихся на единицу продукции. Поэтому затратный метод ценообразования при рыночной организации сбыта продукции сопровождается серьезными финансовыми потерями предприятия. Такие потери связаны с тем, что себестоимость изделия соответствует только определенному объему его выпуска и продаж. Следовательно, финансовые расчеты предприятия, основанные на затратном методе

ценообразования, могут оказаться неправильными.

Более обоснованный подход заключается в том, чтобы сначала спрогнозировать цену нового изделия, которую можно получить на рынке, а затем установить объем выпуска этого изделия и возможные рынки сбыта. В таком порядке целесообразно оценивать и учитывать затраты при обосновании ценовой политики предприятия. При анализе затрат для обоснования ценовой политики следует не только точно рассчитать величину расходов на выпуск продукции, но и возможные их колебания при изменении объема продаж. При этом рекомендуют учитывать предельные (приростные) издержки. Управление ценами в рамках активной политики ценообразования позволяет добиться такого уровня затрат на производство и сбыт продукции, при котором предприятие получит желаемый финансовый результат.

Решения по вопросам ценообразования целесообразно увязывать с принимаемыми решениями по объему производства и маркетинговой стратегии.

Таким решением должен предшествовать сбор исходной информации, стратегический анализ и выбор ценовой стратегии.

Для определения ценовой стратегии осуществляют следующие мероприятия:

- возможную реакцию рынка на изменение производства конкретных товаров;
- оценку затрат на производство и сбыт продукции;
- уточнение финансовых целей предприятия;
- выбор потенциальных покупателей;
-определение маркетинговой стратегии;
- установление возможных конкурентов;
- финансовый анализ деятельности предприятия;
- сегментный анализ рынка;
- анализ конкуренции на конкретных сегментах рынка;
- оценку государственного регулирования в сфере ценообразования.

Конечным результатом разработки ценовой политики является формирование окончательной ценовой стратегии, которая составляет важную часть общей стратегии развития предприятия.

Для разработки и успешной реализации ценовой политики Министерство экономического развития РФ рекомендует предприятиям создавать постоянно действующее структурное подразделение, отвечающее за вопросы ценообразования на их продукцию. Работу по вопросам ценообразования целесообразно проводить со структурными подразделениями, отвечающими за оценку и прогнозирование себестоимости продукции при различных вариантах ценовой политики предприятия.

5. Экономическое содержание, функции и виды прибыли

Прибыль как экономическая категория, отражает чистый доход, созданный в сфере материального производства, в процессе предпринимательской деятельности.

Результатом соединения факторов производства (труд + капитал + природные ресурсы) и полезной производительной деятельности хозяйствующих субъектов является произведенная продукция, которая становится товаром при условии ее реализации потребителю. На стадии продажи выявляется стоимость товара, включающая стоимость прошлого овеществленного труда и живого труда. Стоимость живого труда отражает вновь созданную стоимость и распадается на части:

1 – зарплата работников, участвующих в производстве продукции. Ее величина определяется рядом факторов, обусловленных необходимостью воспроизводства рабочей силы. В этом смысле для предпринимателя представляет часть издержек по производству продукции.

2 – отражает чистый доход, который реализуется в результате продажи продукции, что означает общественное признание ее полезности.

На уровне предприятия в условиях товарно-денежных отношений, чистый доход принимает форму прибыли. На рынке товаров предприятия выпускают как относительно обособленные товаропроизводители. Установив цену на продукцию, предприятия-товаропроизводители реализуют ее потребителю, получая при этом денежную выручку, что не означает получение прибыли. Для выявления финансового результата, надо сопоставить выручку с затратами на производство и реализацию продукции (т.е. с себестоимостью). Когда выручка превышает себестоимость, финансовый результат свидетельствует о получении прибыли. Предприниматель всегда ставит своей целью прибыль, но не всегда ее извлекает. Если выручка равна себестоимости, то удалось лишь возместить затраты на производство и реализацию продукции. Реализация состоялась без убытков, но отсутствует и прибыль как источник производственного научно-технического и социального развития. При затратах превышающих выручку, предприятие получает убытки, т.е. отрицательный финансовый результат, что ставит его в достаточно сложное финансовое положение, не исключающее и банкротство.

Сегодня понятие экономической и бухгалтерской прибыли четко разграничены. В бухгалтерском учете прибыль трактуют как результат реализации товаров, работ и услуг, т.е. как разницу между доходами и расходами, принимаемыми в отчетном периоде. Методика ее расчета приведена в форме 2 бухгалтерской отчетности.

Экономическая прибыль (EP) определяется как результат работы капитала. По сути, она является прибылью, оставшейся после расходов на обслуживание всего капитала, включая собственный. Данный показатель выступает мерой степени увеличения стоимости инвестиций акционеров. Ее расчет возможен для корпораций, акции которых участвуют в листинге.

В работе Т. Коупленда приведена следующая модель ее расчета:

EP= Инвестированный капитал • (ROIC - WACC),

где ROIC— рентабельностью инвестированного капитала;

WACC — средневзвешенная стоимость капитала.

Экономическая прибыль преобразует факторы стоимости, такие как рентабельность инвестиций и темпы роста, в единый денежный показатель (поскольку рост связан с величиной инвестированного капитала или размером компании) и может быть определена по формуле:

EP = NOPLAT - Плата за капитал = NOPLAT - Инвестированный капитал • WACC,

где NOPLAT — посленалоговая прибыль от основной деятельности.

Модель экономической прибыли используют для определения стоимости корпорации. Корпорация «стоит больше или меньше, чем ее инвестированный капитал, лишь в той мере, в какой она зарабатывает больше или меньше своих средневзвешенных затрат на капитал, т.е. надбавка или скидка к инвестированному капиталу должна быть равна приведенной стоимости ее будущей экономической прибыли».

Стоимость корпорации = Инвестированный капитал + Надбавка (скидка)

Инвестированный капитал + Приведенная стоимость прогнозируемой экономической прибыли

В свою очередь приведенная стоимость экономической прибыли может быть определена по формуле бессрочной ренты.

Следовательно, использование модели экономической прибыли позволяет проводить оценку стоимости корпорации для потенциальных инвесторов с минимальными финансовыми и временными затратами.

Прибыль, как важнейшая категория рыночных отношений, выполняет ряд важнейших функций:

1. Прибыль характеризует экономический эффект, полученный в результате деятельности предприятия, Но предприятию нужна не вообще какая-нибудь прибыль, а конкретная ее величина для удовлетворения потребностей всех заинтересованных лиц: собственников предприятия, его работников и кредиторов.

Величина прибыли определяется многими факторами, некоторые из них зависят от усилий предприятия, другие не зависят. Практически вне сферы воздействия предприятия находятся конъюнктура рынка, уровень цен на потребляемые материально-сырьевые и топливно-энергетические ресурсы. К факторам, зависящим от предприятия относятся организационно-технический уровень управления предпринимательской деятельностью, конкурентоспособность выпускаемой продукции, уровень производительности труда, затраты на производство и реализацию продукции, уровень цен на головную продукцию и другие.

2. Прибыль обладает стимулирующей функцией. Выступая конечным финансово-экономическим результатом предприятий, прибыль играет главную роль в рыночном хозяйстве. За ней закрепляется статус цели, что предопределяет экономическое поведение хозяйствующих субъектов, благополучие которых зависит как от величины прибыли, так и от принятого в национальной экономике алгоритма ее распределения, включая налогообложение. Прибыль является основным источником прироста собственного капитала. В условиях рыночных отношений собственники и менеджеры, ориентируясь на размер чистой прибыли, принимают решения по поводу дивидендной и инвестиционной политики, проводимой предприятием с учетом перспектив его развития. Прибыль, в рыночной экономике, является источником обновления производственных фондов и выпускаемой продукции, источником социальных благ для членов трудового коллектива.

3.Прибыль является источником формирования бюджетов разных уровней. Она поступает в бюджеты в виде налогов, экономических санкций и используется на различные цели, определенные расходной частью бюджета и утвержденные в законодательном порядке.

4. Прибыль является источником для благотворительной деятельности.

В рыночной экономике одной из целей предпринимательской деятельности является получение прибыли, увеличение материальной заинтересованности участников бизнеса в результатах финансово-хозяйственной деятельности. Поэтому максимизация прибыли – первостепенная задача финансовых менеджеров.

Современное состояние экономики, выражающееся в экономической нестабильности, инфляции, монопольном положении отдельных товаропроизводителей, приводит к тому, что рост прибыли происходит в основном за счет роста цен на товары, т.е. за счет инфляционного наполнения прибыли. Отсутствует связь между объектом производства и величиной прибыли. Не действуют в полной мере присущие прибыли функции, что свидетельствует о расстройстве экономики, неполноценностью действующего механизма хозяйствования. Максимальное получение прибыли за счет интенсивных факторов, финансовое оздоровление экономики, роли инвестиций в реальный сектор экономики, создание эффективной налоговой системы будут способствовать оздоровлению экономики, дальнейшему развитию предпринимательств и рыночных отношений.

В настоящее время, в российской практике употребляются следующие виды прибыли: *валовая прибыль, прибыль от продаж, прибыль до налогообложения, чистая прибыль (нераспределенная прибыль отчетного периода), базовая прибыль (убыток) на акцию, разводненная прибыль (убыток) на акцию*. Эти виды прибыли находят отражение в

форме «Отчет о финансовых результатах» Кроме того употребляется еще понятие налогооблагаемая прибыль. В бухгалтерском учете, конечный финансовый результат (чистая прибыль (убыток)) слагается из финансового результата по обычным видам деятельности, а также финансового результата по прочим доходам и расходам, включая чрезвычайные за минусом налога на прибыль и других аналогичных платежей, включая санкции за несоблюдение правил налогообложения.

Алгоритм расчета этих показателей приведен на рис. 3

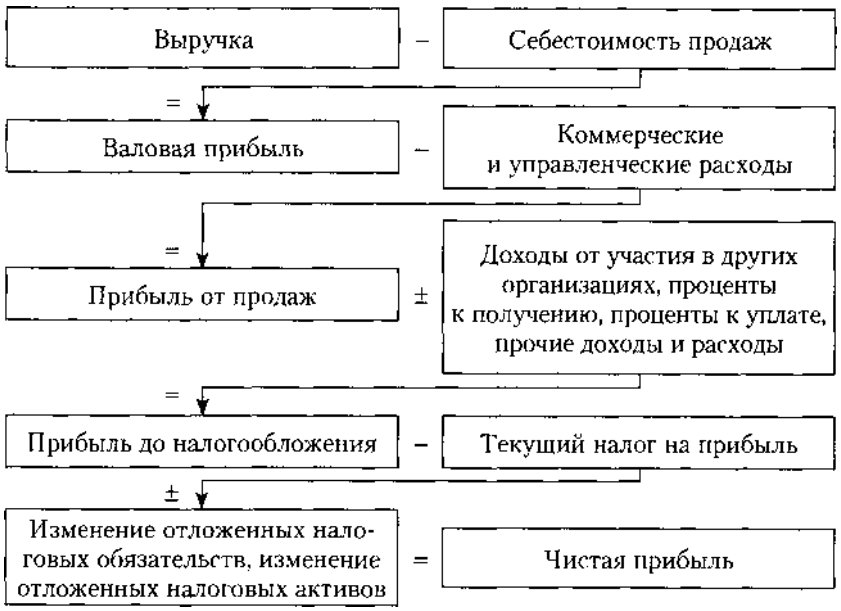


Рисунок 3 – Алгоритм формирования бухгалтерской прибыли корпорации

Финансовый результат по обычным видам деятельности представляет собой прибыль (убыток) от продаж. Она определяется как разность между выручкой от продажи продукции (выполнения работ, оказания услуг), за минусом НДС, акцизов и аналогичных обязательных платежей и затратами организации, которые включают: себестоимость продаж, коммерческие и управленческие расходы. Прибыль от продаж, по форме «Отчета о финансовых результатах», может быть определена, как разность между валовой прибылью и коммерческими и управленческими расходами.

Валовая прибыль предприятия определяется как разность между выручкой от продажи продукции (выполненных работ, оказанных услуг), за минусом НДС, акцизов и аналогичных обязательных платежей и себестоимостью продаж

Прибыль до налогообложения представляет собой алгебраическую сумму прибыли от продаж и прочих доходов, уменьшаемых на сумму прочих расходов.

Чистая прибыль, как разность – между прибылью до налогообложения и текущим налогом на прибыль (включая санкции за несоблюдение правил налогообложения) и с учетом изменений отложенных налоговых активов и отложенных налоговых обязательств..

В результате применения различных правил признания доходов и расходов, которые установлены в нормативно-правовых актах по бухгалтерскому и налоговому учету, формируются постоянные и временные разницы, отражаемые в форме 2 бухгалтерской отчетности.

Под постоянными разницами понимаются доходы и расходы:

• формирующие бухгалтерскую прибыль (убыток) отчетного периода, но не учитываемые при определении налоговой базы по налогу на прибыль;

• учитываемые при определении налоговой базы по налогу на прибыль отчетного периода, но не признаваемые для целей бухгалтерского учета.

Если возникает постоянная разница, то определяют постоянное налоговое обязательство (актив) равный произведению постоянной разницы отчетного периода и ставки налога на прибыль.

Под временными разницами понимаются доходы и расходы, формирующие бухгалтерскую прибыль (убыток) в одном отчетном периоде, а налоговую базу по налогу на прибыль — в другом. Они приводят к образованию отложенного налога на прибыль, представляющего собой сумму, которая оказывает влияние на величину налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующем периоде.

Под отложенным налоговым активом понимается та часть отложенного налога на прибыль, которая должна привести к уменьшению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующем периоде. Он признается в том периоде, когда возникают вычитаемые временные разницы.

Под отложенным налоговым обязательством понимается часть отложенного налога на прибыль, приводящая к увеличению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующем периоде. Оно признаются в том периоде, когда возникают налогооблагаемые временные разницы.

Эффективность деятельности корпорации в мировой практике определяется путем расчета следующих показателей прибыли.

1. Валовая прибыль (gross profit, GP).
2. Операционная прибыль до вычета износа основных средств и амортизации нематериальных активов (operating income defore depreciation and amortization, OIBDA). Показатель исключает воздействие на прибыль внереализационных доходов и расходов и является надежным индикатором стоимости корпорации.

OIBDA = Операционная прибыль + Амортизация нематериальных активов + Амортизация основных средств.

3. Прибыль до вычета процентов, налогов и амортизации (earnibgs before interest, taxes, depreciation and amortization;EBITDA) показывает финансовый результат компании, исключая влияние эффекта структуры капитала (т.е. процентов, уплаченных по заемным средствам), налоговых ставок и амортизационной политики организации.

EBITDA = Прибыль (убыток) до налогообложения + (Проценты к уплате + Амортизация основных средств и нематериальных активов)

4. Прибыль до вычета налогов и процентов («операционная прибыль», (earnibgs before interest ,§ tax, EBIT)

5. Прибыль до налогообложения (earnibgs before tax, EBT)

   EBT = Доходы – Расходы(не включая налоги)

6. Чистая операционная прибыль (net operating profit less adjusted taxes, NOPLAT).

NOPLAT = EBIT (1 -t), где t — ставка налога на прибыль.

На основе NOPLAT и стоимости капитала рассчитывается стои¬мость бизнеса по модели Гордона.

7. Чистая прибыль (net profit, NP).

С введением в действие с 1.01.2002 г. 25 главы НК РФ кардинально изменился механизм налогообложения прибыли. Объектом налогообложения признается прибыль полученная налогоплательщиком, под которой понимают полученный доход, измененный на величину произведенных расходов, определяемых в соответствии с главой 25 НК РФ. Таким

образом,. расчет облагаемой базы по налогу на прибыль должен осуществляться на основе данных налогового учета. Налоговый учет будет являться предметом учетной политики организации и вести его надо будет в специальных регистрах аналитического учета, разрабатываемых организацией самостоятельно с учетом требований НК РФ.

Распределение и использование прибыли является важным хозяйственным процессом, обеспечивающим как покрытие потребностей предпринимателей, так и формирование доходов государства. Механизм распределения прибыли должен быть построен таким образом, чтобы всемерно способствовать повышению эффективности производства, стимулировать развитие новых форм хозяйствования.

Важной проблемой распределения прибыли является оптимальное соотношение доли прибыли, аккумулируемой в доходах бюджета и остающейся в распоряжении предприятия. С развитием приватизации и акционирования предприятия имеют право использовать прибыль по своему усмотрению, кроме той ее части, которая подлежит обязательным вычетам, налогообложению и др. направлением в соответствии с законодательством.

Таким образом, возникает необходимость в четкой системе распределения прибыли прежде всего на стадии, предшествующей образованию чистой прибыли (нераспределенной прибыли отчетного периода).

Экономически обоснованная система распределения прибыли в первую очередь должна гарантировать выполнение финансовых обязательств перед государством и максимально обеспечить производственные нужды предприятий. Распределение прибыли следует рассматривать в трех направлениях:

Рис.4. Направления распределения прибыли.

Прибыль распределяется между государством, собственниками предприятия и самим предприятием. Пропорции этого распределения воздействуют на эффективность деятельности предприятия, как позитивно так и негативно. Взаимоотношения предприятий и государства по поводу прибыли строятся на основе налогообложения прибыли. Существенным в российском законодательстве является то, что налогом на прибыль облагается не та прибыль, которая отражает результаты финансово - хозяйственной деятельности и показывается в бух. отчетности (прибыль до налогообложения с учетом чрезвычайных доходов и расходов).Налогооблагаемая прибыль определяется с учетом положений гл.25 НК РФ.

Считается, что было бы рационально, если бы размер налоговых платежей не превышал трети прибыли, которая отражает результаты финансово – хозяйственной деятельности и показывается в бухгалтерской отчетности (прибыль до налогообложения с учетом чрезвычайных доходов и расходов). В противном случае утрачиваются стимулы к

повышению эффективности работы предприятия и получения прибыли. Оставшиеся две трети прибыли могли бы быть распределены между собственниками (акционерами и учредителями) и самим предприятием.

После уплаты налога на прибыль и других аналогичных платежей у предприятия остается, чистая прибыль (нераспределенная прибыль), которая показывает конечный финансовый результат деятельности предприятия. С введением в действие нового плана счетов изменен подход к формированию нераспределенной прибыли (чистой прибыли), а следовательно изменился порядок использования чистой прибыли предприятия. Так не предусмотрено:

1)создание за счет чистой прибыли фондов специального назначения: фонда потребления, фонда социальной сферы. Создание фонда накопления допускается на уровне аналитического учета

2)осуществление текущих расходов (на социальное развитие, социальные нужды, оплата процента по долгосрочным кредитам) за счет чистой (нераспределенной) прибыли предприятия;

3) начисление налоговых платежей, производимых за счет чистой прибыли;

4) чистая прибыль, направленная на капитальные вложения не является источником формирования добавочного капитала.

Расходы производимые за счет средств фонда социальной сферы, фонда потребления (или текущие расходы на социальное развитие, социальные нужды), оплате % по долгосрочным кредитам) в настоящее время учитываются в зависимости от их характера на счетах учета затрат на производство (расходов на продажу) или на счете учета прочих доходов и расходов.

Так в соответствии с ПБУ 10/99 “Расходы организации” и ПБУ 15/01 “Учет займов и кредитов и затрат по их обслуживанию” проценты по кредитам (в т.ч. долгосрочным кредитам) включаются в состав прочих расходов (с учетом особенностей отнесения % по кредитам, предназначенным для приобретения имущества).

В соответствии с ПБУ 10/99 “Расходы организации” в состав прочих расходов включаются взносы, выплаты, связанные с благотворительной деятельностью, расходы на осуществление спортивных мероприятий, отдыха, развлечений, мероприятий культурно-просветительского характера и иных аналогичных мероприятий.

В соответствии с ПБУ 9/99 “Доходы организации” и ПБУ 10/99 “Расходы организации” услуги учреждений, находящихся на балансе организации, оказываемые ее работникам и сторонним клиентам в области культуры, отдыха, развлечений, коммунального хозяйства (т.е. услуги непроизводственной сферы) должны отражаться как доходы от обычных видов деятельности, следовательно затраты на оказание этих услуг отражаются в составе расходов от обычных видов деятельности (т.е. их учет осуществляется на счетах учета затрат на производство (расходов на продажу)). В соответствии с новым Планом счетов налог на прибыль и другие аналогичные обязательные платежи, включая санкции за несоблюдение правил налогообложения относится на финансовый результат деятельности предприятия.

ПБУ 6/01 “Учет основных средств” не предусматривает такой источник формирования добавочного капитала как суммы нераспределенной (чистой) прибыли, направленные на достройку, дооборудования и реконструкцию объектов основных средств (т.е. прирост стоимости внеоборотных активов, созданных за счет чистой прибыли). Следовательно, вся чистая прибыль, которая пошла в отчетном году на капитальные вложения, необходимо учитывать в составе нераспределенной прибыли.

В соответствии с требованиями нового плана счетов выявленная по результатам деятельности организации чистая прибыль может быть использована по следующим направлениям:

--на выплату дивидендов (доходов) учредителям (участникам), акционерам организации по итогам утверждения годовой бухгалтерской отчетности;

--на отчисления в резервный капитал, создание которого предусмотрено законодательством;

--на увеличение уставного капитала (за исключением учтенной в качестве источника покрытия капитальных вложений);

--на погашение убытка за счет чистой прибыли отчетного года (за исключением, учтенной в качестве покрытия капитальных вложений) в порядке ее распределения по итогам утверждения годовой бухгалтерской отчетности (прибыль отчетного года может направляться на покрытие убытка только после того, как предприятие полностью использует на эти цели средства резервного и других аналогичных по назначению фондов, создание которых предусмотрено законодательством РФ);

--направлена в порядке перераспределения филиалам, представительствам, отделениям и другим обособленным подразделениям организации, выделенным на отдельный баланс;

Оставшиеся после распределения средства нераспределенной (чистой) прибыли накапливаются и являются источником финансирования капитальных вложений (прироста стоимости основного капитала).

Средства нераспределенной прибыли, использованные в качестве финансового обеспечения производственного развития предприятия и иных аналогичных мероприятий по приобретению (созданию) нового имущества и еще не использованные в аналитическом учете могут разделяться.

6. Основные принципы формирования дивидендной политики

Дивидендная политика — политика акционерного общества в области распределения чистой прибыли компании. Под дивидендной политикой понимается совокупность решений о доле прибыли, идущей на выплату дивидендов.

Для характеристики выбранной предприятием дивидендной политики используется коэффициент дивидендных выплат (дивидендный выход) ,который показывает процент чистой прибыли компании, выплачиваемый акционерам.

Показателем, характеризующим эффективность дивидендной политики, является дивидендная доходность — ожидаемое значение годовых дивидендов, деленное на рыночную стоимость акций.

Дивидендная политика формируется советом директоров, важнейший аспект дивидендной политики корпорации заключается в нахождении оптимального соотношения распределения прибыли между дивидендными платежами и той ее частью, которая остается в рамках корпорации для ее развития. Термин «дивидендная политика» прежде всего связан с распределением прибыли в акционерных обществах. Однако рассматриваемые и данном случае принципы и методы распределения прибыли применимы не только к АО, но и к предприятиям любой организационно-правовой формы. В связи с этим в финансовом менеджменте используется более широкая трактовка термина «дивидендная политика», под которой понимают механизм формирования доли прибыли, выплачиваемой собственнику в соответствии с долей его вклада в общую сумму собственного капитала корпорации. Дивидендная политика является составной частью общей финансовой политики корпорации, заключающейся в оптимизации пропорции между потребляемой и капитализируемой прибылью с целью максимизации рыночной стоимости корпорации.

Разработка эффективной дивидендной политики базируется на использовании следующих принципов:

- сбалансирование различных интересов акционеров, кредиторов и самого акционерного общества как субъекта хозяйствования;

- учет влияния инфляции на уровень дивидендных выплат акционерам и объем реинвестируемой чистой прибыли предприятия;

- использование не менее 5 % чистой прибыли на формирование резервного фонда акционерного общества до достижения им величины, установленной в учредительных документах;

- учета разницы в интересах мелких и крупных инвесторов;

- формирование и сохранение основного контингента акционеров, которых удовлетворяет дивидендная политика предприятия;

- разумное сочетание денежных и неденежных форм выплаты дивидендов;

- учет асимметричной информации, то есть разной степени информированности акционеров и менеджеров о реальном состоянии дел и перспективах развития предприятия;

- учет фактора риска.

При формировании дивидендной политики решаются следующие вопросы.

1. Следует ли выплачивать всю чистую прибыль или ее часть акционерам в текущем периоде или реинвестировать ее с целью повышения рыночной стоимости корпорации?
2. При каких условиях следует изменить размер дивидендных выплат?
3. Следует ли в долгосрочном периоде придерживаться одной дивидендной политики и в каких случаях ее надо изменить?
4. В какой форме выплачивать акционерам дивиденды?
5. Какие методы начисления дивидендов и схемы выплат использовать?
6. Сформировать успешную дивидендную политику без углубленного *изучения* факторов, влияющих на нес, можно только и том случае, если корпорация будет придерживаться благоприятных тенденций в этой сфере, складывающихся на протяжении длительного периода в той или иной стране. Факторы, влияющие ка дивидендную политику, можно разделить по месту возникновения па внешние и внутренние.

К *внешним факторам* можно отнести следующие их группы: требования законодательства; требования двусторонних соглашений и односторонних обязательств акционерного общества; макроэкономические факторы. Внешние факторы объективны, поскольку влияют на все корпорации, либо на строго определенную их категорию, Эти факторы можно разделить на две подгруппы: к первой относятся условия, при которых дивиденды могут быть объявлены, ко второй — требования, регламентирующие источники, форму и процедуру их выплаты

К *внутренним факторам* можно отнести группы субъективных н объективных внутрикорпоративных факторов.

Факторы первой группы связаны с тем, как руководство акционерного общества представляет себе потребности собственников относительно ставки дивидендов. Данные факторы субъективны, так как связаны прежде всего с мнением менеджеров. Первым фактором данной группы следует считать состав акционеров корпорации. Так, если большая часть акций сосредоточена в руках миноритарных акционеров и (или) институциональных инвесторов, то наиболее вероятно, что менеджмент будет ориентироваться на выплату высоких дивидендов, Если же корпорация контролирует небольшая группа физических лип, занимающих в нем руководящие посты, то наиболее вероятен сценарий отказа от зиачительных дивидендных выплат в пользу реинвестирования прибыли.

Вторым фактором этой группы можно считать мнение руководства о прочности своего положения во главе акционерного общества. В случае если менеджеры видят высокую вероятность недружественного по [лощения своей корпорации другим акционерным обществом, то вполне возможен вариант, когда руководство поставит свои групповые интересы над интересами остальных собственников и постарается снизить

инвестиционную привлекательность корпорации, воздерживаясь от распределения прибыли в виде дивидендов.

Во вторую группу также входят внутрифирменные факторы, однако в отличие от предыдущей группы механизм их воздействия на дивидендную политику более прозрачен. Первым выступает наличие инвестиционных возможностей. Если руководство корпорации имеет возможность вложить средства в инвестиционный проект, ожидаемая доходность которого превышает рентабельность активов корпорации, а риск сопоставим, и при этом финансирование за счет нераспределенной прибыли будет дешевле, чем за счет других источников, то совет директоров снизит дивидендные выплаты в пользу реинвестирования прибыли.

Структура капитала акционерного общества наиболее важный фактор в данной группе по двум причинам: во-первых, его воздействие на показатели дивидендной политики можно оценить количественно; во-вторых, он относительно легко поддается регулированию со стороны менеджмента.

Рассмотрим возможные формы выплат дивидендов (рис 5).

Дивиденды могут выплачиваться как в денежной, так и в неденежной форме. Также возможна смешанная форма выплаты дивидендов.

В случае выплат дивидендов в денежной форме могут быть использованы разные

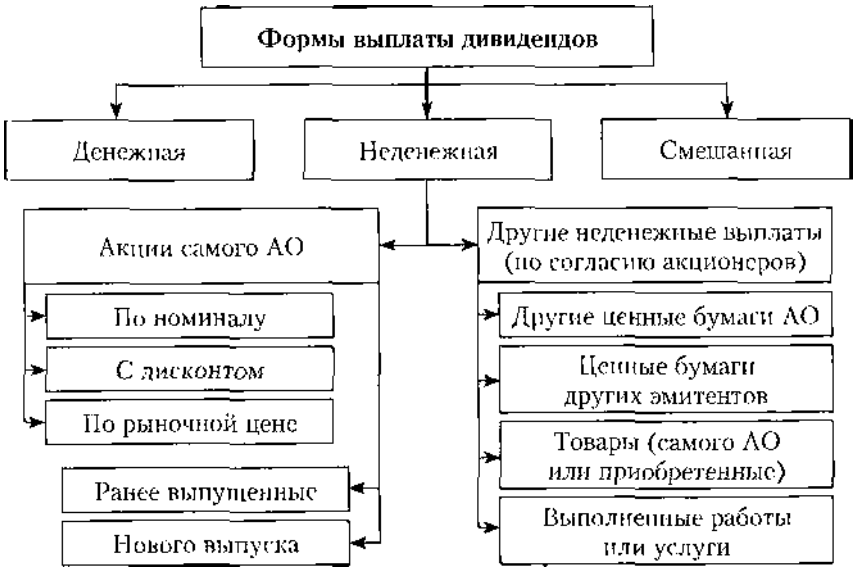


Рисунок 5 – Возможные формы выплаты дивидендов

формы начисления денежных выплат:

- размер дивиденда на одну акцию в стоимостном выражении;
- процент от рыночной стоимости акции;
- процент от чистой прибыли или дивидендный выход;
- дивиденд объявляется без учета налогов с собственников акций.

Эффективность дивидендной политики достигается *оптимальностью соотношения между использованием прибыли* (*потреблением*) *собственниками и ее будущим ростом, максимизирующим рыночную стоимость корпорации и обеспечивающим стратегическое развитие* (*капитализацией*).

В теории дивидендов в зависимости от меры риска для развития акционерного общества выделяют три стратегии формирования дивидендной политики: консервативную, умеренную, агрессивную (табл.1).

Таблица 1 – Основные типы дивидендной политики акционерных обществ

Стратегия	Типы дивидендной политики
Консервативная	Остаточный принцип дивидендных выплат. Политика стабильного размера выплат
Умеренная (компромис-сная)	Минимальный стабильный размер дивидендов с возможной надбавкой
Агрессии пая	Стабильный уровень дивидендов. Постоянное возрастание размера дивидендов

Выбранной стратегии соответствуют конкретные типы дивидендной политики, или методы.

Метод остаточных выплат предполагает, что фонд выплаты дивидендов формируется по остаточному принципу только после того, как за счет чистой прибыли профинансируется тот уровень доходности, которые инвесторы могут получить, самостоятельно инвестируя денежные средства.

Метод стабильной величины дивидендов состоит в установлении фиксированной ставки дохода на оплаченный капитал. Готовность акционеров платить «премию» к цене акций из-за наличия стабильных дивидендных выплат обусловлена действием следующих факторов:

• информационным наполнением дивидендов — если прибыль корпорации падает, но опа не снижает величину дивидендов, у рынка возникает большее доверие *к* акциям этой корпорации; стабильные дивиденды могут отражать мнение руководства корпорации, что ес будущее все лее лучше, чем можно было бы ожидать исходя из падения ее прибыли;

▪ желанием инвесторов получать стабильный доход;

• институциональные соображения — стабильные дивиденды могут быть предпочтительнее и с юридической точки зрения, в связи с наличием или отсутствием у определенных инвесторов возможности покупать обыкновенные акции. Различные государственные органы составляют утвержденные перечни ценных бумаг, в которые могут вкладывать свои капиталы пенсионные фонды, страховые компании и некоторые другие учреждения. Перерывы в выплате дивидендов могут привести к тому, что корпорация будет вычеркнута из этого перечня.

Метод минимального стабильного размера дивидендов с возможной надбавкой предусматривает регулярные стабильные невысокие дивиденды и дополнительные выплаты в благоприятные годы. Объявление дополнительных дивидендов особенно подходит для корпораций со значительными колебаниями прибыли.

Метод уровня дивидендов состоит в том, что задается пропорция распределения чистой прибыли (после осуществления обязательных выплат) между акционерами н акционерным обществом, т.е. фиксируется коэффициент выплаты дивидендов. Преимуществом такой политики является простота формирования и тесная связь с размером прибыли; недостатком — нестабильность размера выплат на акцию, что увеличивает перепады рыночной цены акций.

Наряду с перечисленными методами денежных выплат дивидендов с целью влияния на ликвидность акций и поддержания их рыночной цены в границах оптимального диапазона корпорация может использовать операции дробления и укрупнения акций.

Вместо денежных выплат (или помимо них) может использоваться выплата дивидендов акциями (передача дополнительных акций акционерам).

Дивиденды, выплачиваемые акциями — это не более чем бухгалтерский прием, заключающийся в перераспределении акционерного капитала между статьями баланса корпорации. Доля каждого акционера в собственности корпорации остается неизменной.

Существует определенная разница между дивидендами, выплачиваемыми небольшим (как правило, приводящим менее чем к 25%- ному увеличению объема обыкновенных акций) и значительным процентом акций.

Дивиденды, выплачиваемые небольшим процентом акций, предположительно не должны оказывать существенного влияния на рыночную цену акций. В этом случае выплата дивидендов акциями влечет за собой перенос некоторой суммы из реинвестируемой прибыли в статьи уставный и добавочный капитал.

Дивидендами, выплачиваемыми значительным процентом акций, существенно снижают рыночную цену акций. В этом случае консервативный подход сводится к тому, чтобы полностью учитывать дополнительные акции по своему номиналу в уставном капитале.

Таким образом, формирование дивидендной политики проходит ряд этапов, предусматривающих последовательное выполнение действий, направленных на выявление основных факторов, определяющих формирование дивидендной политики в компании. После оценки влияния на компанию различных факторов выбирается приемлемый для существующих условий тип дивидендной политики. В результате должен быть разработан механизм распределения прибыли в соответствии с типом дивидендной политики и определен уровень дивидендных выплат на одну акцию. Завершающим этапом является анализ эффективности дивидендной политики по оценке динамики дивидендных выплат и учету влияния дивидендов на стоимость компании по показателям дивидендной доходности, чистой прибыли, приходящейся на одну акцию, показателю стоимости акции к прибыли, приходящейся на одну акцию *P/E* и т. п.

1.10 Лекция № 16 (2 часа)

Тема: Система налогообложения корпораций

1.10.1 Вопросы лекции:

1. Характеристика действующей системы налогообложения
2. Корпоративное налоговое планирование
3. Налоговая политика корпорации

1.10.2 Краткое содержание вопросов:

1. Характеристика действующей системы налогообложения

Налогообложение рассматривается финансовой наукой как важный инструмент государственного регулирования социально-экономического развития, инвестиционной и инновационной стратегии, структурных изменений в производстве, ускоренного развития приоритетных отраслей экономики и создания условий для реализации предпринимательской инициативы.

Построение оптимальной налоговой системы основывается на зависимости между производством, налогообложением и формированием доходов государства.

Во всех странах эволюция системы налогообложения шла по пути упрощения, сокращения числа действующих налогов (их объединения), снижения уровня ставок и расширения налогооблагаемой базы.

Налоговая система представляет собой совокупность взаимосвязанных элементов, создающих особый налоговый режим в государстве.

В науке налогового права многие авторы исследовали сущность и структуру

налоговой системы.

С. Г. Пепеляев определяет налоговую систему как совокупность существующих в данный момент в конкретном государстве существенных условий налогообложения, к которым он относит порядок распределения налогов между бюджетами различных уровней, права и обязанности налогоплательщиков, формы и методы налогового контроля, ответственность участников налоговых правоотношений, а также способы защиты прав и интересов налогоплательщиков.

По мнению В. А. Парыгиной и А. А. Тадеева, налоговая система состоит из системы налогов и сборов Российской Федерации, системы налоговых правоотношений, системы участников налоговых правоотношений и нормативно-правовой базы сферы налогообложения.

Налоговая система — совокупность налогов и сборов, установленных государством и взимаемых с целью создания центрального общегосударственного фонда финансовых ресурсов, а также совокупность принципов, способов и методов их взимания.

Налоговая система страны — совокупность общегосударственных и местных (региональных и муниципальных) налогов и сборов, принципов их установления, изменения и отмены.

Налоговая система Российской Федерации основана на принципах, в соответствии с которыми и разрабатываются нормативно-правовые акты в данной сфере. Общие принципы законодательства о налогах и сборах отражены в ст. 3 Налогового Кодекса РФ.

Таким образом, к принципам налоговой системы относят:

- принцип законности налогообложения. Каждое лицо должно уплачивать законно установленные налоги и сборы;
- принцип всеобщности и равенства налогообложения. Налоги и сборы не могут иметь дискриминационный характер и различно применяться исходя из социальных, расовых, национальных, религиозных и иных подобных критериев;
- принцип справедливости налогообложения. При установлении налогов учитывается фактическая способность налогоплательщика к уплате налога;
- принцип экономической обоснованности налогообложения. Налоги и сборы должны иметь экономическое основание и не могут быть произвольными;
- принцип единства экономического пространства. Не допу¬скается устанавливать налоги и сборы, нарушающие единое эко¬номическое пространство Российской Федерации и, в частности, прямо или косвенно ограничивающие свободное перемещение в пределах территории Российской Федерации товаров (работ, услуг) или финансовых средств, либо иначе ограничивать или создавать препятствия не запрещенной законом экономической деятельности физических лиц и организаций;
- принцип установления налогов и сборов в должном порядке. Ни на кого не может быть возложена обязанность уплачивать налоги и сборы, а также иные взносы и платежи, обладающие установленными Налоговым кодексом признаками налогов или сборов, не предусмотренные Налоговым кодексом либо установленные в ином порядке, чем это определено Налоговым кодексом;
- принцип определенности налоговой обязанности. При установлении налогов должны быть определены все элементы налогообложения. Акты законодательства о налогах и сборах должны быть сформулированы таким образом, чтобы каждый точно знал, какие налоги (сборы), когда и в каком порядке он должен платить;
- принцип презумпции толкования всех неустранимых сомнений, противоречий и неясностей в налоговом законодательстве в пользу налогоплательщика (плательщика сборов). Все неустранимые сомнения, противоречия и неясности актов законодательства о налогах и сборах толкуются в пользу налогоплательщика (плательщика сборов).

Понятие налога и сбора закреплено в ст. 8 «Понятие налога и сбора» Налогового кодекса РФ.

Налог — обязательный, индивидуально безвозмездный платеж, взимаемый с организаций и физических лиц в форме отчуждения принадлежащих им на праве собственности, хозяйственного ведения или оперативного управления денежных средств в целях финансового обеспечения деятельности государства и (или) муниципальных образований.

Сбор — обязательный взнос, взимаемый с организаций и физических лиц, уплата которого является одним из условий совершения в отношении плательщиков сборов государственными органами, органами местного самоуправления, иными уполномоченными органами и должностными лицами юридически значимых действий, включая предоставление определенных прав или выдачу разрешений (лицензий).

Участниками отношений, регулируемых законодательством о налогах и сборах, являются:

1) организации и физические лица, признаваемые в соответствии с Налоговым Кодексом налогоплательщиками или плательщиками сборов

2) организации и физические лица, признаваемые в соответствии с Налоговым Кодексом налоговыми агентами;

3) налоговые органы (федеральный орган исполнительной власти, уполномоченный по контролю и надзору в области налогов и сборов, и его территориальные органы);

4) таможенные органы (федеральный орган исполнительной власти, уполномоченный в области таможенного дела, подчиненные ему таможенные органы Российской Федерации).

В соответствии со ст. 12 Налогового кодекса РФ в налоговой системе Российской Федерации предусмотрены следующие виды налогов и сборов.

1. Федеральные налоги устанавливаются законодательными актами РФ и взимаются на всей ее территории, т.е. порядок их взимания общий на всей территории РФ.

2. Региональными налогами признаются налоги, которые установлены Налоговым кодексом РФ и законами субъектов Российской Федерации о налогах и обязательны к уплате на территориях соответствующих субъектов Российской Федерации. Законода¬тельными (представительными) органами государственной власти субъектов РФ могут устанавливаться налоговые льготы, основания и порядок их применения.

3. Местными налогами признаются налоги, которые установлены Налоговым кодексом РФ и нормативными правовыми актами представительных органов муниципальных образований

о налогах и обязательны к уплате на территориях соответствующих муниципальных образований.

Виды налогов и сборов в Российской Федерации отражены в ст. 13, 14, 15 Налогового кодекса.

К федеральный налогам и сборам относятся:

1) налог на добавленную стоимость;

2) акцизы;

3) налог на доходы физических лиц;

4) налог на прибыль организаций;

5) налог на добычу полезных ископаемых;

6) водный налог;

7) сборы за пользование объектами животного мира и за поль¬зование объектами водных биологических ресурсов;

8) государственная пошлина.

К региональным налогам относятся:

1) налог на имущество организаций;
2) налог на игорный бизнес;
3) транспортный налог.

К местным налогам относятся:

1) земельный налог;
2) налог на имущество физических лиц
3) сбор на право торговли

Эту систему налогов нельзя считать окончательной и неизменной. Налоговая система трансформируется и совершенствуется вместе с развитием экономики, отражает приоритеты экономической, бюджетной и социальной политики.

В долгосрочной перспективе Минфином РФ предлагается реализация следующих мер в области налоговой политики:

1.Повышение эффективности налогового администрирования, Меры но совершенствованию налогового администрирования должны быть направлены на решение следующих проблем:

- ♦ обеспечение собираемости основных налогов за счет сокращения возможности уклонения от уплаты налогов;
- ♦ обеспечение снижения издержек налогоплательщиков, связанных с исполпением налогового законодательства и создающих препятствия для развития инновационного сектора экономики, активизации инвестиционных процессов;
- ♦ внедрение административных регламентов деятельности налоговых органов.

2.Введение налога на недвижимость. В долгосрочной перспективе планируется создание эффективной системы налогообложения недвижимости как одного из важнейших источников доходов региональных местных бюджетов для чего необходимо:

- ♦ создание кадастра объектов недвижимости;
- ♦ разработка и принятие методики массовой оценки недвижимости на основе данных кадастра.

Среди прочих мер, направленных на повышение эффективности налоговой системы в долгосрочной перспективе, следует отметить:

1.Создание эффективной системы контроля за трансфертным ценообразованием с целью недопущения использования этого инструмента для минимизации налоговых обязательств, а также внедрение системы консолидированной отчетности по налогу на прибыль организаций.

2.Повышение нейтральности НДС: совершенствование процедур исчисления и возмещения налога.

3.Повышение эффективности налога на прибыль организаций, для чего следует построить систему налогового администрирования таким образом, чтобы все необходимые для ведения бизнеса и документально подтвержденные расходы должны приниматься к вычету, за исключением тех видов расходов, в отношении которых установлен прямой запрет. Необходимо добиться унификации налоговых ставок для различных категорий налогоплательщиков, а также принять решения, направленные на совершенствование амортизационной политики.

4.Постепенное повышение ставок акцизов с целью придания большей значимости этому виду налоговых доходов в составе доходов бюджетов. Одновременно необходимо внедрять дифференциацию ставок акцизов на моторное топливо в зависимости от его экологического класса и унификацию ставок на бензины с различным октановым числом. При проведении акцизной политики также необходимо добиться гармонизации ставок акцизов на табачные изделия с сопредельными странами.

5.Совершенствование налогообложения операций с ценными бумагами.

6.Сокращение масштабов использования специальных налоговых режимов в налоговой системе, являющихся исключением из общих правил налогообложения.

Долгосрочная налоговая политика нашла отражение еще в одном документе —

Концепции долгосрочного социально-экономического развития РФ. В отличие от бюджетной стратегии долгосрочная концепция охватывает все стороны социально-экономического развития России, кроме того, она получила официальное одобрение Правительства России. Концепция была разработана Минэкономразвития и одобрена Распоряжением Правительства РФ от 17.11.2008 г. № 1662-р. В ней определено, что основным стратегическим направлением в сфере налоговой политики является усиление стимулирующего влияния налоговой системы на развитие экономики при одновременном выполнении фискальной функции.

В долгосрочной перспективе при принятии мер налоговой политики необходимо учитывать, что потенциальный уровень доходов бюджетной системы РФ к 2020 г. будет снижаться в первую очередь за счет сокращения доли нефтегазовых доходов, а также снижения доли импорта в ВВП. По прогнозу Минэкономразвития, в результате этих тенденций уровень доходов бюджетной системы РФ в долгосрочной перспективе (при сохранении действующих ставок основных налогов) снизится с 39,8% ВВП в 2007 г. до 34,0-36,0% ВВП в 2020 г. и 32,0-34,0% ВВП к 2025 г. Вместе с тем необходимо учесть ожидаемый в будущем рост социальных обязательств государства. Поддержанию сбалансированности между расходами и доходами бюджетной системы должны способствовать меры по повышению собираемости налогов, прежде всего за счет легализации доходом. Таким образом, одним из важнейших направлений налоговой политики является поддержание такого уровня налоговой нагрузки, который, с одной стороны, не создает препятствий для устойчивого а экономического роста, а с другой — отвечает потребностям в бюджетных доходах дли предоставления важнейших государственных услуг.

Согласно Концепции, механизмы налоговой политики должны предусматривать упрощение налоговой системы, снижение издержек налогоплательщиков, связанных с исполнением налогового законодательства, стимулировать перемещение финансовых центров и центров прибыли корпораций из стран с пониженным налогообложением в Россию, что предполагает:

- упрощение процедур и форм налоговой отчетности;
- совершенствование процедур исчисления и возмещения НДС;
- упрощение вычета по НДС по выданным и полученным авансам;
- совершенствование амортизационной политики для целей налогообложения в части сокращения сроков полезного использования машин и оборудования, а также повышения размера амортизационной премии до 30% по активной части основных фондов;
- освобождение от налогообложения прибыли доходов от реализации ценных бумаг;
- совершенствование системы налогообложения добычи нефти для стимулирования разработки новых месторождений и полного использования потенциала уже разрабатываемых;
- совершенствование системы взимания акцизов и унификацию ставок вывозных пошлин на нефтепродукты в целях стимулирования производства продуктов высокого передела;
- создание эффективной системы налогообложения недвижимости как одного из важнейших источников доходов региональных и местных бюджетов;
- создание эффективной системы налогообложения при трансфертном ценообразовании, налогообложения консолидированной финансовой отчетности;
- разработку новых правил налогообложения некоммерческих организаций, предполагающих освобождение их от налога на прибыль при соблюдении условий,

касающихся связи осуществляемой ими предпринимательской деятельности с основной деятельностью, введение льготы по налогу на прибыль для предприятий, осуществляющих пожертвования на благотворительную деятельность;

- упрощение процедуры рассрочки (отсрочки) задолженности юридических лиц по налогам и сборам, а также пеням и штрафам в части увеличения сроков и упрощения процедур.

Правительством были одобрены Основные направления налоговой политики Российской Федерации на 2016 год и на плановый период 2017 и 2018 годов. Помимо решения задач в области бюджетного планирования, Основные направления налоговой политики позволяют экономическим агентам определить свои бизнес-ориентиры с учетом предполагаемых изменений в налоговой сфере на трехлетний период. Это повышает определенность условий ведения экономической деятельности на территории Российской Федерации.

В течение очередного трехлетнего периода приоритетом Правительства Российской Федерации останется недопущение какого-либо увеличения налоговой нагрузки на экономику. Фактический мораторий на увеличение налоговой нагрузки в текущем 2015 году, а также в ближайшие три года должен обеспечить стабильность налоговой системы и повысить ее привлекательность для инвесторов. Одновременно Правительство Российской Федерации планирует дальнейшее применение мер налогового стимулирования инвестиций, проведения антикризисных налоговых мер, а также дальнейшее повышение эффективности системы налогового администрирования.

При этом налоговая политика Российской Федерации должна отвечать современным глобальным вызовам, среди которых, прежде всего, санкции, введенные против России, и низкие цены на нефть.

2.Корпоративное налоговое планирование

Планирование налогов можно рассматривать как с позиций государства и органов местного самоуправления в лице их уполномоченных органов, так и с позиций конкретного хозяйствующего субъекта — корпорации.

Цели и задачи налогового планирования на макро- и микроуровне различны. Государство стремится запланировать как можно больше налоговых доходов для бюджета и внебюджетных фондов, а корпорация — наметить уже в процессе планирования пути и методы снижения налоговых обязательств.

Налоговый кодекс РФ не содержит понятия «налоговое планирование», не закрепляет права налогоплательщика на налоговое планирование, в то же время в печати, в теории налогового права, а также в кругу практикующих юристов широко дискутируются правовая природа, цели, структура налогового планирования. В юридической литературе встречается несколько трактовок понятия «налоговое планирование».

По мнению Д. Ю. Акулинина, налоговое планирование конкретного субъекта предпринимательской деятельности — это процесс предопределения и формирования размера налоговых обязательств посредством выбора оптимального сочетания и построения различных правовых форм деятельности и размещения активов с целью снижения налогового бремени в рамках действующего налогового законодательства.

С. М. Рюмин отмечает, что налоговое планирование представляет собой совокупность законных целенаправленных действий налогоплательщика, связанных с использованием приемов и способов, а также всех предоставляемых законом льгот и освобождений с целью минимизации налогов.

Налоговое планирование — важнейший элемент процесса управления налогообложением, так как от качества его осуществления напрямую зависит финансовое

положение организации не только в текущем периоде, но и в отдаленной перспективе. По мере развития налоговой системы, появления различных режимов налогообложения, расширения сферы применения льгот экономия на налогах стала важным дополнительным источником финансовых ресурсов.

Особое значение для осуществления налогового планирования в корпорации имеют принципы налогового планирования. Это базовые положения, определяющие сущность и основу налогового планирования. Таким образом, основными принципами налогового планирования являются:

1) принцип законности — соблюдение требований действующего законодательства при осуществлении налогового планирования; принцип законности выделяется большинством специалистов как основополагающий в налоговом планировании, так как его соблюдение отделяет мероприятия налогового

планирования от уклонения от уплаты налогов ;

2) принцип выгодности — снижение совокупных налоговых обязательств организации в результате применения инструментов налогового планирования;

3) принцип реальности и эффективности — использование возможностей, предоставляемых законодательством, и инструментов, доступных для конкретной организации, которые обеспечивают достижение налоговой экономии в большем размере, чем затраты, связанные с их применением;

4) принцип альтернативности — рассмотрение нескольких альтернативных вариантов налогового планирования с выделением наиболее оптимального из них применительно к конкретной организации;

5) принцип оперативности — корректировка процедуры налогового планирования с целью учета в кратчайшие сроки вносимых в действующее законодательство изменений;

6) принцип понятности и обоснованности — требование, чтобы схема была понятна, а все ее составные части имели экономическое и правовое обоснование.

Следует отметить наличие таких терминов, как «налоговая оптимизация» и «налоговая минимизация», означающих действия, направленные на уменьшение налоговых платежей в соответствии с законодательством (легальные способы).

Рассматривая налоговое планирование как определенную последовательность действий, имеющих целью оптимизацию налоговых потоков корпорации, можно выделить следующие этапы налогового планирования:

1) стратегическое налоговое планирование;
2) оперативное налоговое планирование;
3) оценка эффективности налогового планирования.

Стратегическое налоговое планирование имеет место до создания корпорации, а также при планировании деятельности на перспективу. На этом этапе определяются цели, задачи деятельности организации, выбор организационно-правовой формы, анализируются предоставляемые законодательством налоговые льготы, формируется бухгалтерская и налоговая учетная политика.

Оперативное налоговое планирование включает направления: составление календаря налоговых платежей, расчет и управление налоговыми базами.

Суммы налоговых платежей распределяются по срокам их уплаты в соответствии с порядком, установленным законодательством РФ. Контроль сроков уплаты налогов должен осуществляется на основе календаря налоговых платежей.

Календарь налоговых платежей по конкретным датам составляется в бюджете движения денежных средств с помощью специальных программ автоматизированного расчета денежных потоков. В календаре или бюджете движения денежных средств

отражаются суммы и сроки уплаты налогов, сборов и взносов с учетом нерабочих и праздничных дней.

Каждая организация заинтересована в эффективном использовании своих финансовых ресурсов, следовательно, не должна уплачивать налоги раньше установленного срока. По результатам планирования календаря налоговых платежей может сложиться такая ситуация, что в пик уплаты налогов и взносов сумма поступлений денежных средств будет наименьшей. В этом случае необходимо принимать решение о накоплении средств или их заимствовании и очередности платежей в соответствии с установленными сроками уплаты.

На этапе оценки эффективности налогового планирования устанавливают и выявляют причины отклонений фактических результатов от плановых.

Процесс налогового планирования состоит из нескольких взаимосвязанных между собой этапов, которые не следует рассматривать как четкую и однозначную последовательность действий, обязательно гарантирующих снижение налоговых обязательств. Это связано с тем, что в налоговом планировании сочетаются элементы и науки, и искусства финансового аналитика.

Наибольший эффект налоговое планирование может принести уже на стадии организации бизнеса, так как целесообразно изначально грамотно подойти к выбору организационно-правовой формы, места регистрации предприятия, разработке организационной структуры предприятия.

Процесс налогового планирования на микроуровне разделяется на два последовательных и взаимосвязанных этапа, на которые оказывают влияние внешнее и внутренние факторы.

На первом этапе планирования хозяйствующий субъект осуществляет действия, направленные на получение результата — минимизацию налоговых обязательств в перспективе. Первый этап по существу представляет собой стратегическое налоговое планирование на микроуровне. От принятых на данном этапе решений в значительной степени будет зависеть объем налоговых обязательств хозяйствующего субъекта, размер полученных льгот и преференций. В дальнейшем у хозяйствующего субъекта возможности для налогового маневрирования будут ограничены направлениями принятой налоговой стратегии.

Рассмотрим внешние факторы, влияющие на первый этап планирования.

1. Выбор места регистрации (территории и юрисдикции). Почти в каждой стране существует вид деятельности или организационно-правовая форма, налоговый режим которых благодаря особенности национального налогового законодательства более предпочтителен. Тем самым создается основа для привлечения под такую юрисдикцию с низким уровнем налогообложения иностранных юридических лиц.

Принято выделять:

- офшорные зоны;
- свободные экономические зоны, где налоговый щит ограничен федеральной составляющей налогов;
- страны с разными налоговыми режимами, позволяющими получать экономию на налогах с помощью трансфертных расчетов.

Офшорный бизнес — это деятельность, которая ведется за пределами данной юрисдикции, имеющая зарубежные по отношению к ней источники дохода и поэтому подлежащая в ней льготному налогообложению.

Приказом Минфина РФ от 13 ноября 2007 г. № 108н утвержден перечень

государств и территорий, предоставляющих льготный налоговый режим налогообложения, т.е. офшорные зоны.

Однако в России до недавнего времени офшорных зон не было. В середине 1990-х гг. появились первые офшорные зоны, которые были расположены в ряде регионов (Ингушетия,

Калмыкия). В 2005 г. Правительством РФ был подписан Федеральный закон от 22 июля 2005 г. № 116-ФЗ «Об особых экономических зонах в Российской Федерации», в соответствии с которым особая экономическая зона (ОЭЗ) - это часть территории Российской Федерации, на которой действует особый режим осуществления предпринимательской деятельности, создаваемая в целях развития обрабатывающих отраслей экономики, высокотехнологичных отраслей, производства новых видов продукции и развития транс-портной инфраструктуры.

Как и в случае с иностранными офшорными зонами, взаимодействие организаций с компаниями, расположенными в особых экономических зонах, при определенных условиях позволяет оптимизировать налоговые платежи.

Организации, получившие статус резидента особой экономической зоны, вправе вести на территории особой экономической зоны только один из перечисленных видов деятельности:

- промышленно-производственную;
- технико-внедренческую;
- туристско-рекреационную;
- портовую.

Основные налоговые льготы организаций, расположенных на территории особой экономической зоны, следующие.

Налог на прибыль. Налоговая ставка по налогу на прибыль установлена в размере 20%, при этом для организаций — резидентов особой экономической зоны законами субъектов Российской Федерации может устанавливаться пониженная налоговая ставка налога на прибыль, подлежащего зачислению в бюджеты субъектов Российской Федерации, от деятельности, осуществляемой на территории особой экономической зоны, при условии ведения раздельного учета доходов (расходов), полученных (понесенных) от деятельности, осуществляемой на территории особой экономической зоны, и доходов (расходов), полученных (понесенных) при

осуществлении деятельности за пределами территории особой экономической зоны. При этом размер указанной налоговой ставки не может быть ниже 13,5%.

Резидент ОЭЗ наделен правом по основным средствам, при-надлежащим ему на праве собственности, применять специальный повышающий коэффициент — ускоренной амортизации, но не более 2.

Налог на добавленную стоимость. Товары, ввозимые на территорию промышленно-производственных и технико-внедренческих особых экономических зон, помещаются под режим свободной таможенной зоны.

Таким образом, резиденты особой экономической зоны освобождаются от уплаты НДС и таможенных пошлин.

В дальнейшем, если покупатель товара является резидентом ОЭЗ, реализация этих товаров облагается по ставке 0% (пп. 1 п. 1 ст. 164 НК РФ).

Если покупатель — организация-нерезидент, то применяется ставка НДС в размере 18% (10%), поскольку для этого случая нормами гл. 21 НК РФ особый порядок обложения НДС не установлен.

Если же эти товары вывозятся за пределы особой экономической зоны на остальную часть таможенной территории РФ или покупателем является организация-нерезидент, то таможенными органами взимается НДС по правилам, установленным таможенным законодательством РФ для таможенного оформления иностранных товаров при их выпуске для свободного обращения на таможенной территории РФ.

Налог на имущество. Налоговая льгота в виде освобождения резидентов всех типов ОЭЗ от уплаты налога на имущество, установленная п. 17 ст. 381 НК РФ, действует в течение 10 лет с момента постановки резидентом на учет имущества при выполнении следующих условий:

- основные средства созданы или приобретены в целях ведения деятельности в особой экономической зоны;
- указанное имущество находится на территории особой экономической зоны;
- имущество фактически используется на территории особой экономической зоны в рамках соглашений о создании особой экономической зоны.

Земельный налог. Резиденты ОЭЗ освобождены от исчисления и уплаты земельного налога в отношении земельных участков, расположенных на территории ОЭЗ. Период применения данной льготы составляет пять лет с месяца возникновения права собственности на каждый земельный участок (п. 9 ст. 395 НК РФ).

Страховые взносы. Пониженные тарифы страховых взносов для отдельных категорий плательщиков ОЭЗ. Общий размер страхового взноса на 2012—2017 год установлен — 14% (остальные плательщики страховых взносов, за исключением некоммерческих, как правило, уплачивают 30%).

Таким образом, для резидентов ОЭЗ предусмотрены налоговые льготы, как на федеральном, так и на региональном и местном уровнях. При этом налоговые льготы зависят от типа ОЭЗ и законодательства субъектов РФ и муниципальных образований, на территории которых созданы особые экономические зоны.

2. Выбор организационно-правовой формы. Правильно выбранная организационно-правовая форма корпорации может дать учредителям дополнительные инструменты для осуществления своих планов по развитию и защите бизнеса.

Гражданским кодексом РФ предусмотрены различные организационно-правовые формы.

3. Определение состава учредителей и долей акционерного капитала. Если доля государства более 25%, это ограничивает возможности проведения реструктуризации, передачи имущества и распределения полученных доходов, а также участие в создании аффилированных групп. Согласно налоговому и гражданскому кодексу при наличии доли одного из участников в размере более 25% возможно привлечение его к солидарной ответственности по налоговым обязательствам.

4. Выбор основных направлений деятельности (ОКВЭД). При регистрации организации помимо прочей информации необходимо указать код вида деятельности (ОКВЭД).

ОКВЭД — общероссийский классификатор видов экономической деятельности — входит в состав национальной системы стандартизации Российской Федерации и предназначен для классификации и кодирования видов экономической деятельности и информации о них.

Информация о виде деятельности и его соответствии перечню, утвержденному Общероссийским классификатором видов экономической деятельности, нужна для того, чтобы определить наличие права налогоплательщика на применение УСН, а также потенциальной возможности его перевода на уплату ЕНВД.

5. Определение стратегии развития предприятия (количество работников, внутренней структуры организации, филиалов). Все организации можно разделить на две группы — крупные и малые предприятия. Однако с точки зрения минимизации налогов малые предприятия имеют ряд преимуществ.

Так, например, субъекты малого предпринимательства могут применять общий режим налогообложения и специальные режимы, в которые включаются:

- упрощенная система налогообложения;
- система налогообложения в виде единого налога на вмененный доход для отдельных видов деятельности;
- система налогообложения для сельскохозяйственных товаропроизводителей (единый сельскохозяйственный налог).

Федеральным законом от 24 июля 2007 г. № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации» определены критерии отнесения к малым организациям. Малыми предприятиями являются те, у которых одновременно выполняются следующие условия (табл.1).

Таблица 1 - Критерии малых и средних компаний

Категория	11редельный объем выручки за предшествующий год, руб.	Предельная средняя численность за предшествующий год, чел.	Максимальная доля других лиц в уставном капитале компании, %
Микропредприятие	60 млн	15	не более 25
Малое	400 млн	100	не более 25
Среднее	1 млрд	250	не более 25

6. Выбор порядка формирования уставного капитала.

Вопросы, связанные с порядком формирования уставного капитала акционерного общества, регламентируются Федеральным законом от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» В п. 3 ст. 11 Федерального закона № 208-ФЗ прописаны содержание и структура устава акционерного общества, который в обязательном порядке должен содержать перечень вопросов, решаемых общим собранием акционеров.

На втором этапе, носящем характер реализованного, хозяйствующий субъект совершает действия на получение текущего результата налогового планирования. На данном этапе используются с учетом итогов первого этапа возможности налогового и иного законодательства для непосредственной минимизации налоговых обязательств — налоговые льготы, учетная и амортизационная политика, пробелы в действующем законодательстве. Здесь действия экономического субъекта непосредственно направлены на оказание целенаправленного воздействия для выгодного, в первую очередь ему, отражения финансовых результатов своей деятельности в целях минимизации (оптимизации) налогообложения.

1. Выбор учетной политики организации. С 2002 г. в России предприятия обязаны разрабатывать ежегодную политику для целей налогообложения, положения которой доводятся до сведения налоговых органов.

Учетная политика — это определенные принципы, правила и практические приемы, принятые хозяйствующим субъектом для формирования бухгалтерского и налогового учета, подготовки финансовой отчетности. С помощью учетной политики проще разобраться в системе налогообложения, а также создать модель минимизации налогов, приемлемую для конкретной организации.

У предприятия, независимо от режима налогообложения, обязательно должны быть в наличии как минимум два приказа об учетной политике:

- учетная политика для целей бухгалтерского учета;
- учетная политика для целей налогового учета (в зависимости от применяемого налогового режима под этим понимаются налог на прибыль, налог при УСНО, ЕНВД).

Порядок формирования учетной политики для целей бухгалтерского учета определен в Положении по бухгалтерскому учету «Учетная политика организаций» (ПБУ 1/2008), утвержденном Приказом Минфина России от 6 октября 2008 г. № 106н.

Учетную политику для целей бухгалтерского учета организации принимают один раз и применяют последовательно из года в год. Изменения могут вноситься в качестве приложений или дополнений, утвержденных приказом.

Учетная политика для целей налогообложения - выбранная налогоплательщиком совокупность допускаемых Налоговым кодексом РФ способов (методов) определения доходов и (или) расходов, их признания, оценки и распределения, а также учета иных необходимых для целей налогообложения показателей финансово-хозяйственной деятельности налогоплательщика.

Выбор учетной политики значительно влияет на налоговые обязательства, при этом используется один из методов:

- кассовый метод, при котором поступления страховой премии учитываются по факту зачисления денежных средств на счет или в кассу страховщика; поступления признаются при их фактическом получении;
- метод начислений, позволяющий включать любой доход в общую сумму доходов в тот момент, когда он заработан (учет поступления страховой премии по факту заключения договоров страхования), вне зависимости от реального получения средств. Доход считается заработанным, когда произошли все события, дающие право на его получение.

С точки зрения налогового менеджмента наибольший интерес представляют следующие элементы учетной политики в целях налогообложения:

- оценка запасов и расчет фактической себестоимости материальных ресурсов в производстве, по средней себестоимости, по себестоимости первых по

времени приобретения материально-производственных запасов (способ ФИФО);

- порядок начисление амортизации по основным средствам (по установленным нормам, ускоренная амортизация);
- создание резервов предстоящих расходов и платежей;
- определение выручки от реализации продукции (метод начисления или кассовый) и др.

При помощи правильной амортизационной политики, в частности, можно создать амортизационные фонды для восстановления основных фондов.

Кроме того, амортизационные отчисления включаются в состав затрат, связанных с производством и реализацией продукции — товаров, работ и услуг, что позволяет минимизировать платежи по налогу на прибыль. Одновременно ускоренная амортизация уменьшает балансовую стоимость основных фондов и, следовательно, уменьшает платежи по имущественным налогам. Так, если возможности для ускоренной амортизации в России невелики, то переоценка основных средств представляет собой достаточно эффективный способ экономии на налоге на прибыль и налоге на имущество.

Организационный и технический аспекты подразумевают организацию бухгалтерского учета на предприятии и реализацию выбранных методик в учетных регистрах.

Учетная политика представляет собой важнейший инструмент формирования налоговой базы. С ее помощью хозяйствующий субъект имеет возможность определить наиболее оптимальный размер издержек и конечного финансового результата деятельности, что имеет решающее значение для минимизации налоговых обязательств. Экономически грамотное применение учетной политики позволяет хозяйствующему субъекту, кроме того, привлечь в оборот дополнительные финансовые ресурсы, а также с позитивных позиций отразить конечные финансовые результаты в целях привлечения потенциальных инвесторов.

2. Контрактные схемы. Налоговое законодательство предоставляет налогоплательщику достаточно много возможностей для снижения размера налоговых платежей путем внутреннего планирования.

Контрактная схема позволяет оптимизировать налоговый режим при осуществлении конкретной сделки. Речь идет, во-первых, об использовании налогоплательщиком в контрактах четких и ясных формулировок, а не принятых типовых, во-вторых, об

использовании нескольких договоров, обеспечивающих одну сделку. Все это помогает выбрать оптимальный налоговый режим осуществления конкретной сделки с учетом графика поступления и расходов финансовых и товарных потоков.

3. Льготы. Грамотное применение максимального спектра льгот, предусмотренных действующим налоговым законодательством — один из самых эффективных инструментов налоговой политики.

Льготами по налогам и сборам признаются предоставляемые отдельным категориям налогоплательщиков и плательщиков сборов предусмотренные законодательством о налогах и сборах преимущества по сравнению с другими налогоплательщиками или плательщиками сборов.

Освобождения от уплаты налога, в свою очередь, подразделяются на множество видов в зависимости от формы предоставления льготы:

- снижение ставки налога, когда ставка налога понижается для предприятий, соответствующих определенным требованиям налогового законодательства;
- налоговые каникулы, когда дается полное освобождение от уплаты налога на определенный период;
- отсрочка или рассрочка уплаты налога, когда изменяется срок уплаты налога, установленного законом;
- налоговый кредит, когда изменяется срок уплаты налога, составляющий более чем шесть месяцев, до одного года (в отличие от отсрочки или рассрочки, максимальный срок для которых составляет шесть месяцев);
- инвестиционный налоговый кредит, когда организациям,

инвестирующим средства на проведение научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ, техническое перевооружение производства, создание новых технологий, а также выполняющим особо важные заказы по социально-экономическому развитию регионов, предоставляется право уменьшать свои налоговые выплаты с последующей поэтапной уплатой этих сумм и начисленных процентов на срок от одного года до пяти лет;

- налоговая амнистия, когда имеет место возврат ранее уплаченного налога либо части его (термин «налоговая амнистия» также означает освобождение налогоплательщика от финансовых санкций).

Таким образом, процесс налогового планирования для предприятий-налогоплательщиков представляет собой важнейшую процедуру, поскольку отсутствие предвидения в этой области может иметь непредсказуемые последствия для текущей или перспективной деятельности предприятия.

3.Налоговая политика корпорации

Налоговая политика корпорации — это составная часть общей финансовой политики корпорации, включающая совокупность управленческих решений, направленных на взаимодействие налогоплательщика с государством в отношении полноты и своевременности уплаты в бюджет налоговых платежей, минимизации штрафных санкций.

Налоговая политика корпорации — это внутренний документ, закрепляющий способы и формы налогового планирования, налогового учета, взаимосвязь с учетной политикой, контроль за налогообложением с целью оптимизации налоговых платежей, в том числе по штрафным

санкциям, и затрат, связанных с налогообложением (ведение документации и т.п.).

Цель налоговой политики — оптимизация всех расходов, связанных с уплатой налогов, — как непосредственно сумм налогов, так и косвенных затрат (ведение

документации, заполнение и подача деклараций, оплата услуг налоговых консультантов и т.п.). Различают агрессивную, консервативную и сбалансированную налоговую политику.

Агрессивная налоговая политика. В ряде случаев для российских компаний характерно проведение агрессивной налоговой политики.

Такая политика заключается в сознательном принятии налоговых рисков ради получения

налоговой экономии, а также использовании схем минимизации налогообложения и структурирования хозяйственных операции с целью снижения налогового бремени.

Следует различать агрессивную налоговую политику, основанную на юридически проработанной и надлежащим образом документированной позиции налогоплательщика, и агрессивную политику, заключающуюся в заявлении всех возможных льгот и вычетов в максимальных объемах без надлежащей аргументации.

В первом случае агрессивная налоговая политика может свидетельствовать о высоком уровне управления налогообложением в группе. Тогда как во втором она может быть следствием быстрого и (или) несбалансированного роста группы и недостатка внимания к вопросам соблюдения налогового законодательства со стороны ее руководства.

Как показывает практика, проведение агрессивной налоговой политики может быть негативно воспринято внешними инвесторами и отрицательно повлиять на репутацию корпорации, несмотря на то, что такая политика в ряде случаев ведет к получению компанией существенной экономии по налогам.

Консервативная налоговая политика. Консервативная налоговая политика предполагает готовность трактовать спорные вопросы, касающиеся порядка исчисления налогов, исходя из приоритетов, интересов бюджета с целью снижения налоговых рисков.

В частности, корпорации, проводящие такую политику, считают неприемлемой ситуацию, когда налоговые органы потенциально могут оспорить применение схем минимизации налогообложения, так как подобные обстоятельства наносят ущерб их репутации.

Отдельные налогоплательщики проводят излишне консервативную или «соглашательскую» налоговую политику, не заявляют своевременно налоговые вычеты и не используют в полной мере все имеющиеся налоговые льготы.

Подобная налоговая политика может привести к отвлечению дополнительных денежных средств на уплату излишне начисленных налоговых обязательств.

Кроме этого, оборотной стороной излишне консервативной налоговой политики может быть завышение налоговых активов по НДС в финансовой отчетности, если компания-налогоплательщик откладывает заявление налоговых вычетов по НДС с целью выравнивания платежей в бюджет.

Следует иметь в виду, что налоговая политика, предусматривающая наличие переплат по налогам, может свидетельствовать не только об излишнем консерватизме и нежелании группы (или отдельной компании) вступать в разногласия с налоговыми органами, но и о наличии налоговых рисков, в отношении которых корпорация «резервирует» суммы потенциальных переплат по налогам, с тем чтобы налоговые органы не могли взыскать штрафы.

Сбалансированная налоговая политика. Компромиссом между возможностью получения налоговой экономии и непринятием существенных рисков является сбалансированная налоговая политика. Такая политика предполагает отказ от агрессивной минимизации и переход к использованию законных возможностей снижения налогового бремени. При этом сотрудники корпорации, отвечающие за исчисление и уплату налогов, обладают достаточной квалификацией, чтобы оценивать соответствие подхода налоговых органов положениям действующего законодательства, и при необходимости способны успешно отстаивать свою позицию в суде.

Следует особо подчеркнуть, что понятие «сбалансированность» достаточно субъективно и зависит от общего подхода компании и основных игроков в отрасли, в которой она работает, к принятию рисков. Поэтому не существует единого критерия, какую именно налоговую политику следует считать сбалансированной.

Тип налоговой политики и соответствующие ей меры управляющего воздействия на объект зависят от величины налоговой нагрузки. При анализе налоговой нагрузки необходимы показатели количественной оценки, имеющие количественное выражение — коэффициенты налоговой нагрузки. Поскольку механизм формирования большинства налогов основывается на формировании налога на определенной базе, целесообразно относить сумму этого налога с показателем, характеризующим налоговую базу. Ввиду того, что показатель налоговой базы в большинстве случаев формируется на основе метода начисления, то и соотносимым с ним показателем налогообложения должен быть такой, который также сформирован на методе начисления.

Примером такого показателя может служить рекомендованный Министерством финансов РФ коэффициент налоговой нагрузки:

$$ННв=Ннн/Вб,$$

где ННВ — налоговая нагрузка на выручку;

Ннн — сумма налоговых издержек;

Вб — выручка от реализации в оценке брутто, т.е. с учетом косвенных налогов.

Помимо данного, официально рекомендованного показателя в современной литературе достаточно часто рассматриваются различные виды показателей налоговой нагрузки, построенные на основе соотношения сумм начисленных налогов с финансово-экономическим неналоговым показателем, характеризующим или прямо определяющим величину налоговой базы. При этом в знаменателе берется экономический показатель до изъятия налогов или их части.

Система индикаторов оценки эффективности налоговой политики корпорации

Система индикаторов	**Алгоритм расчета**
Индикаторы налогоемкости	
Налогоемкость реализованной продукции	Нр: РП
Налогоемкость затрат (издержек)	Нз : З
Налогоемкость прибыли	$Н_{п}$: П
Налогоемкость совокупных доходов	Н : П
Индикаторы эффективности налогообложения	
Коэффициент совокупной эффективности налогообложения	Пч : Н
Коэффициент эффективности налогообложения доходов от обычных видов деятельности	Пч : До
Коэффициент эффективности налогообложения затрат (издержек)	Пч : Нз
Коэффициент эффективности налогообложения совокупных доходов	Пч : Н
Относительная экономия (перерасход) суммы налоговых платежей	$Н_{ф} - (Н_{б} * ИДо)$
Обобщающий индикатор эффективности налоговой политики	Rsc

В таблице приняты следующие условные обозначения: Нр — сумма косвенных налоговых платежей на выручку ; РП — выручка от продаж продукции (товаров, работ,

услуг); НЗ — сумма налоговых платежей, относящихся на себестоимость или издержки; З — себестоимость товарной продукции или издержки обращения; Нп — сумма налоговых платежей, относящихся на прибыль или произведенных за счет прибыли; П — прибыль до налогообложения (общая бухгалтерская прибыль); Н — общая сумма налоговых платежей; Пч — чистая прибыль; $Д_0$ — доходы от обычных видов деятельности; Нф — общая сумма налоговых платежей в отчетном периоде; Нб — общая сумма налоговых платежей в базисном периоде; IДо— темпы роста доходов от обычных видов деятельности; Rsc — рентабельность собственного капитала, определяемая по 7-факторной мультипликативной модели.

Каждый из представленных индикаторов несет определенную смысловую нагрузку. Например, показатель относительной экономии (перерасхода) суммы налоговых платежей отражает вовлечение в оборот (высвобождение из оборота) абсолютно ликвидной части мобильных активов — денежных средств. Представляется, что эффективность управленческих решений в области налоговой политики можно объективно оценить по рентабельности собственного капитала. Значение данного показателя может быть вычислено путем перемножения ряда сомножителей по формуле:

Rsc = (Пч : РПбр) • (РПбр : НЗ) • (НЗ: Нп) • (Нп : РП) • (РП : А) • (А: СК),

где РПбр — выручка-брутто (с учетом косвенных налогов); А — средняя стоимость совокупных активов; СК — средняя стоимость собственного капитала.

Первый сомножитель (отношение чистой прибыли к брутто - выручке) отражает эффективность основной деятельности с учетом налоговых платежей, формирующих отпускную цену товара (работы, услуги).

Второй сомножитель (отношение брутто-выручки к сумме налоговых платежей, относящихся на себестоимость или издержки) отражает оборачиваемость налогов, формирующих себестоимость продукции (товаров, услуг) или издержки обращения в сфере товарного обращения.

Третий сомножитель (отношение суммы налоговых платежей, формирующих себестоимость или издержки, к сумме налоговых платежей, осуществляемых за счет финансовых результатов).

Четвертый сомножитель (отношение суммы налоговых платежей, производимых за счет прибыли, к выручке-нетто) — индикатор эффективности налогообложения по уставной деятельности.

Пятый сомножитель (отношение нетто-выручки к средней стоимости активов) — показатель деловой активности (оборачиваемость активов).

Шестой сомножитель (отношение средней стоимости активов к средней стоимости собственного капитала) — мультипликатор капитала, отображающий долю собственного капитала (обратная величина).

Будучи частными индикаторами, оценки эффективности налоговой политики малого предприятия взаимодействуют с обобщающим индикатором оценки эффективности управления и ведения бизнеса — рентабельностью собственного капитала. С ростом значений частных индикаторов наблюдается возрастание значения обобщающего индикатора, и наоборот. При этом становятся очевидными наиболее уязвимые места налоговой политики с позиции интересов собственника.

1.11. Лекция № 17 (2 часа)

Тема: Финансовое планирование и прогнозирование в корпорации

1.11.1 Вопросы лекции:

1. Сущность, цели и задачи финансового планирования и прогнозирования в системе корпоративного управления
2. Виды и содержание финансовых планов
3. Бюджетирование как инструмент финансового планирования в корпорации
4. Оперативное финансовое планирование, его цели и задачи

1.11.2. Краткое содержание вопросов:

1. Сущность, цели и задачи финансового планирования и прогнозирования в системе корпоративного управления

В условиях рыночной экономики в связи с обострением конкурентной борьбы повышается значимость планирования деятельности корпорации. Для обоснования принятых решений разрабатываются планы.

План — это замысел, предусматривающий развитие чего-либо; намеченная на определенный период работа с указанием цели, содержания, объема, методов, последовательности, сроков выполнения .

Результатом планирования реализации инвестиционных и инновационных проектов и определения их экономической эффективности является бизнес-план.

Бизнес-план — это документ, являющейся обоснованием бизнес-идеи (проекта), постоянно адаптирующийся к условиям рынка, позволяющий на текущий момент оценить эффективность планируемых мероприятий, ответить на вопрос, стоит ли вкладывать деньги в разрабатываемый проект путем проведения анализа и составления маркетинговых, организационных, финансовых, технических, кадровых и иных планов, учитывающих оптимистическое и пессимистическое развитие бизнеса и экономики региона. Он включает ряд элементов: средства, ресурсы, внедрение (алгоритм принятия решений), контроль, результаты. Средства представляют собой приемы, способы действия для достижения поставленных в бизнес-плане цели и задач. Ресурсы выражаются в совокупности финансовых, материальных средств, организационных, кадровых, и иных возможностей, необходимых для осуществления проекта. Внедрение (алгоритм принятия решений) — это распространение нововведений, достижение практического использования прогрессивных идей в деятельности корпорации, изобретений, результатов научных исследований посредством применения моделей принятия управленческих решений. Одна из них приведена на рис.1. Для того чтобы бизнес-план принес желаемые результаты, необходимо разработать систему наблюдения над управляемым объектом, проверить соответствие технологии законодательству. Только в этом случае появятся результаты, т.е. некий конечный итог, ради которого осуществлялся весь процесс планирования.

Решение о реализации бизнес-плана принимается на основе результатов, приведенных в финансовом плане.

Его место и очередность разработки разделов бизнес-плана в процессе планирования приведены на рис.2. Цифрами с левой стороны указан порядок разработки основных разделов бизнес-плана, с правой — стрелками показаны как прямая, так и обратная связь между его основными разделами. На рисунке видно, что все расчеты финансового плана выполняются на основе информации, приведенной в разделах «План маркетинга», «Производственный план», «План по логистике», «Организационный план». На основе

Рисунок. 1 - Содержание и стадии процесса управления

Рисунок 2 - Очередность разработки и взаимосвязь между основными разделами бизнес-плана

данных финансового плана проводят анализ коммерческой привлекательности проекта и оценивают риски.

Финансовый план — обобщающий финансовый документ, отражающий прогноз поступления и расходования денежных средств на текущий (до одного года) и долгосрочный (свыше одного года) периоды. Он содержит прогноз доходов и расходов, прибылей и убытков, а также баланса. В финансовом плане определяется общая потребность в инвестировании, предполагаемые источники финансирования, потребность в оборотном капитале, в оптимальных запасах ресурсов, рассчитывается срок окупаемости проекта и точка безубыточности. При его разработке корпорация увязывает воедино желания, возможности и риск.

Финансовое планирование — процесс разработки системы финансовых планов и плановых показателей, включающий следующие этапы:

•анализ финансовых возможностей (инвестиционные, текущие), которыми располагает корпорация, на основе финансовой отчетности;

•разработку прогноза для перспективного финансового плана;

•обоснование выбора варианта из ряда возможных решений для включения в финансовый план;

•уточнение показателей прогнозных финансовых документов посредством составления текущих финансовых планов, включая их корректировку, увязку и конкретизацию показателей по подразделениям, изделиям, объектам продаж и производства;

•разработку оперативного финансового плана;

•практическое внедрение планов и контроль за их выполнением.

Цель финансового планирования — обоснование стратегии развития корпорации.

Задачи финансового планирования:

•обеспечение финансовыми ресурсами производственной, инвестиционной и финансовой деятельности и оптимизация их распределения;

•прогнозирование будущего финансового состояния и выявление резервов

•подготовка информации для разработки, и корректировки финансовой стратегии;

•контроль за финансовым состоянием корпорации;

•соблюдение интересов акционеров и других инвесторов.

Основой финансового планирования является прогнозная финансовая информация — информация о будущем финансовом положении, финансовых результатах деятельности, движении денежных средств экономического субъекта либо отдельных сторонах его финансово-хозяйственной деятельности, подготовленная исходя из допущения, что определенные события произойдут и определенные действия будут предприняты руководством корпорации. Она представляется в виде отдельных показателей или на основе типовых форм финансовой отчетности и предназначается для следующих целей :

1)внутреннего управления субъектом (например, для оценки возможных капитальных вложений);

2)предоставления третьим лицам, например в форме:

•проспекта с информацией для потенциальных инвесторов о прогнозных результатах;

•годового отчета с целью предоставления информации акционерам, органам регулирования и прочим заинтересованным лицам;

•документа, содержащего информацию для кредиторов (например, прогноз движения денежных средств).

Прогнозирование — процесс разработки прогнозов с применением различных прогностических методов. Его процедура состоит из следующих этапов:

•определение объектов и отбор показателей для прогнозирования;

•определение временного горизонта;

•отбор модели (моделей) прогнозирования;

•сбор данных, необходимых для прогноза и обоснование модели прогнозирования;

•составление прогноза;

•отслеживание результатов

Для планирования и прогнозирования основных финансовых показателей деятельности корпорации используются следующие методы.

1.Программно-целевой метод увязывает цели финансового плана с имеющимися ресурсами корпорации.

2.Нормативный метод предполагает расчет потребности корпорации в финансовых ресурсах и их источниках на основе заранее установленных норм и нормативов.

3.Метод балансовых расчетов определяет будущую потребность в финансовых средствах на основе прогноза поступления средств и затрат по основным статьям баланса. Формула балансовой увязки:

$$Он + П = Р + Ок,$$

где Он и Ок остаток средств на начало и конец планового периода, руб.; П — поступление средств, руб.; Р — расходование средств, руб.

4.Метод дисконтированных денежных потоков является универсальным и выступает инструментом прогнозирования размеров и сроков поступления необходимых финансовых ресурсов.

5.Расчетно-аналитический метод предполагает анализ достигнутой величины финансового показателя, принимаемого за базу, и расчет индексов его изменения в плановом периоде; применяется при косвенной взаимосвязи между показателями. Алгоритм метода:

•анализ данных за предыдущий период;

•оценка динамики отчетных данных и перспектив развития;

•расчет планового показателя.

Используется для планирования сумм прибыли и доходов, отчислений в фонды потребления, накопления и резервный и др.

6.Метод многовариантности расчетов (оптимизации плановых решений) состоит в разработке альтернативных вариантов плановых расчетов для определения оптимального с учетом различных критериев выбора (инфляция, снижение цен).

7.Метод сетевого планирования позволяет на основе сетевого графика планировать, организовывать, координировать и контролировать любой комплекс работ. Используется при управлении сложными системами. Сетевой график представляется в виде цепи работ и событий, связанных технологической последовательностью.

8.Метод экономического анализа определяет основные закономерности, тенденции в движении натуральных и стоимостных показателей, а также внутренние резервы корпорации.

9.Экономико-математическое моделирование количественно выражает тесноту взаимосвязи между финансовыми показателями и основными определяющими их факторами с помощью математических приемов. Используется для оптимизации производственных мощностей и ресурсов корпорации, позволяет сокращать сроки реализации сложных проектов и рационально использовать ресурсы.

10.Методы математической статистики и эконометрики

(регрессионный анализ, методы обработки пространственно-временных совокупностей и др.) и методы экономической кибернетики (имитационного моделирования и др.) используются для прогнозирования результатов при принятии финансовых решений.

Ни один из этих методов не дает абсолютно точных предсказаний. Делая любой прогноз, необходимо учитывать пределы погрешности, поскольку существует область возможных (вероятностное распределение) будущих значений переменных с центром в

прогнозируемой точке. Финансовый план разрабатывается с учетом принципов, приведенных в табл.1

Таблица 1 - Принципы финансового планирования

Принципы	Содержание
Общие принципы планирования	
Системность	В процессе обоснования и принятия плановых решений необходимо учитывать сложный характер функционирования и развития корпорации
Научность	Состояние развития финансовой науки и требование совершенствования методов разработки финансовых планов
Целевая направленность	Необходимо принимать во внимание миссию корпорации и ее стратегические цели
Координация	Финансовый план должен быть увязан с планами всех структурных подразделений корпорации.
Компетентность	В процессе обоснования и принятия плановых решений должны приниматься в расчет все возможные последствия их реализации, как в корпорации, так и во внешней среде
Оптимальность	Финансовый план должен ориентироваться на обеспечение наибольшей эффективности функционирования и развития корпорации
Адаптивность	Предусматривается возможность адаптации финансового плана к изменениям, постоянно происходящим как в корпорации, так и во внешней среде
Ограниченность ресурсных возможностей	Финансовый план должен ориентироваться на обеспечение рационального и эффективного использования всех видов ресурсов
Участие	Каждый специалист корпорации становится участником плановой деятельности независимо от должности и функций
Непрерывность	Процесс планирования должен осуществляться систематически и разработанные планы должны непрерывно меняться
Точность	Планы корпорации должны быть конкретизированы и детализированы
Специфические принципы, характерные для финансового планирования	
Финансовое соотношение сроков (золотое банковское правило)	Получение и использование средств должны происходить в установленные сроки, капитальные вложения с длительными сроками окупаемости целесообразно финансировать за счет долгосрочных заемных средств
Платежеспособность	Планирование должно обеспечивать платежеспособность корпорации в любое время года
Рентабельность	Необходимо выбирать самые дешевые способы финансирования деятельности корпорации
Сбалансированность рисков	Наиболее рисковые долгосрочные инвестиции целесообразно финансировать за счет собственных средств
Приспособление к потребностям рынка	Корпорации должны учитывать конъюнктуру рынка и свою зависимость от заемного финансирования

Исходя из временного горизонта, формы организации финансового планирования и плановые документы различаются.

Финансовое планирование подразделяют:

•на перспективное, предполагающее разработку общей финансовой стратегии и финансовой политики корпорации по основным направлениям деятельности (до 10 лет).

•текущее, включающее разработку финансовых планов корпорации по отдельным направлениям на среднесрочную перспективу (1—3 года).

•оперативное (бюджетирование) представляющее собой раз-работку бюджетов, платежных календарей и других форм оперативных плановых заданий по всем направлениям финансовой деятельности корпорации (месяц, квартал, год).

Взаимосвязь между видами финансового планирования и их место в системе принятия решений показана на рис. 3.

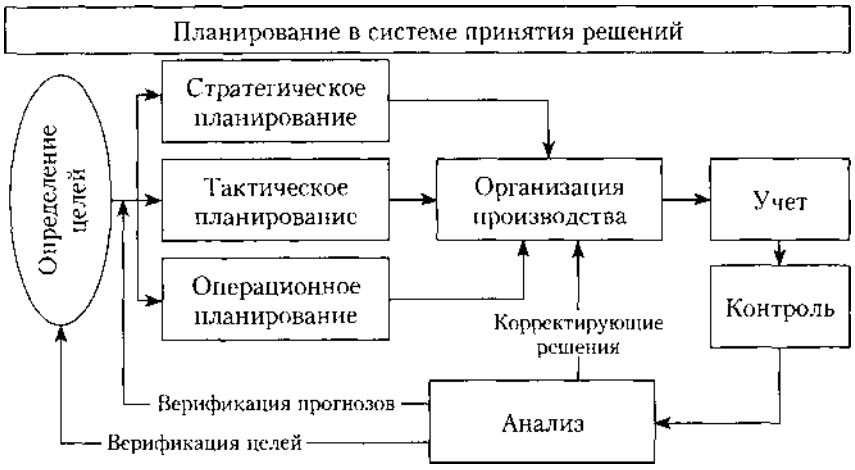


Рисунок 3- Финансовое планирование в корпорации и его место в системе принятия решений

2. Виды и содержание финансовых планов

В любой компании разрабатывается множество планов, однако основными являются стратегический, производственный и финансовый.

Первый разрабатывается в системе стратегического планирования, два других — в системе оперативного планирования. Что касается системы тактического планирования, то здесь, как правило, речь идет о локальных бизнес-планах по развитию действующих и разработке новых производственных линий и производств. И в стратегическом плане, и в локальном бизнес-плане тем не менее присутствуют более или менее детализированные финансовые разделы, включающие данные о предполагаемых инвестициях, объемах реализации в стоимостном выражении, основных параметрах расходов и затрат, рентабельности и др. Целесообразность обособления такого раздела в самостоятельный финансовый план зависит от различных факторов.

Стратегический план подразумевает формулирование цели, задач, масштабов, сфер и направлений развития компании, исходя из ее потенциальных ресурсных возможностей. Производственные планы составляются на основе стратегического плана и предусматривают определение производственной, маркетинговой, научно-исследовательской и инвестиционной политики. В зависимости от сложности организационно-управленческой структуры компании и горизонта планирования таких планов может быть несколько. Финансовый план представляет собой документ, характеризующий способ достижения финансовых целей компании и увязывающий ее доходы и расходы.

В основе финансового планирования лежат стратегический и производственные планы. Стратегический план подразумевает идентификацию.и декларирование ключевых целей и перспектив развития компании. Нередко эти цели формулируются на качественном уровне или в виде весьма общих количественных ориентиров. Стратегический план определяет политику функционирования фирмы и служит основой составления производственных планов и заданий, предусматривающих детализацию конкретных действий в области научно-исследовательских и инновационных разработок, инвестиционной, производственной и маркетинговой деятельности. В ходе планирования определяются ресурсные потребности, а затем возможности н источники финансирования.

Очевидно, что планирование является итерационным процессом, а основным ограничением являются объем и структура желаемых источников финансирования, возможность их мобилизации и стоимость поддержания требуемой финансовой структуры.

В рамках стратегического планирования целевые установки могут упорядочиваться разными способами, однако выделяется как минимум 4 типа целей:

•рыночные (какой сегмент рынка товаров и услуг планируется охватить, ка- ковы приоритеты в основной производственно-коммерческой деятельности компании);

•производственные (какие производства и технологии обеспечат выпуск про- дукции необходимого объема и качества);

•финансово-экономические (каковы основные источники финансирования и прогнозируемые финансовые результаты);

•социальные (в какой мере деятельность компании обеспечит удовлетворение социальных потребностей общества в целом или отдельных его слоев).

В любом случае среди основных целей, ради достижения которых разрабатываются стратегические планы, всегда присутствует комбинация «товар — рынок. Иными словами, основное предназначение подобного плана — обоснование того, во-первых, какой товар должен производиться и, во-вторых, где он может быть реализован. Естественно, план не ограничивается лишь констатацией целей, но включает их обоснование, в том числе ресурсное. Именно поэтому составной частью любого стратегического плана является финансовая компонента.

Легко заметить, что слово стратегический вовсе не равнозначен слову долго-срочный. Первый гораздо объемнее второго в концептуальном и содержательном смыслах, хотя, безусловно, стратегическое планирование осуществляется с позиции долгосрочной перспективы. Стратегический план может иметь следующую структуру.

Раздел 1. Содержание и целевые установки деятельности фирмы (Излагаются предназначение и стратегическая цель деятельности фирмы, масштабы и сфера деятельности, тактические цели и задачи).

Раздел 2. Прогнозы и ориентиры

(Приводятся прогноз экономической ситуации на рынках капиталов, продукции и труда, намеченные перспективные ориентиры по основным показателям).

Раздел 3. Специализированные планы и прогнозы:

•Производство

•Маркетинг

•Финансы (финансовый план)

•Кадровая политика

•Инновационная политика (НИОКР)

•Новая продукция и рынки сбыта.

Финансовый план представляет собой документ, характеризующий способ достижения финансовых целей компании и увязывающий ее доходы и расходы. В процессе финансового планирования: (а) идентифицируются финансовые цели и ориентиры фирмы; (б) устанавливается степень соответствия этих целей текущему финансовому состоянию фирмы; (в) формулируется последовательность действий по достижению поставленных целей.

Известны два типа финансовых планов: долгосрочный (как элемент стратегического плана или бизнес-плана) и краткосрочный (как элемент системы текущего планирования). Основное целевое назначение первого — определение допустимых (с позиции финансовой устойчивости) темпов расширения фирмы; целью второго является обеспечение постоянной платежеспособности фирмы.

Выделяют следующие этапы финансового планирования: (1) анализ финансового положения компании; (2) составление прогнозных смет и бюджетов; (3) определение общей потребности компании в финансовых ресурсах; (4) прогнозирование структуры источников финансирования; (5) создание и поддержание действенной системы управленческого и финансового контроля; (6) разработка процедуры внесения изменений в систему планов (контур обратной связи).

С позиции практики, рекомендуется готовить несколько вариантов финансового плана: пессимистический, наиболее вероятный и оптимистический. При подготовке плана надо учитывать наличие ограничений, с которыми сталкивается предприятие (требования по охране окружающей среды, требования рынка по объему, структуре и качеству продукции; технические, технологические и кадровые особенности предприятия), дисциплинирующую роль плана для работы финансового менеджера, условность любых планов в силу естественной неопределенности развития экономической ситуации в глобальном и локальном масштабах.

В наиболее общем виде финансовый план содержит следующие разделы (примерная структура плана).

1.Преамбула
2.Инвестиционная политика:
Политика финансирования НИОКР
- Политика финансирования основных средств
- Политика финансирования нематериальных активов
- Политика в отношении долгосрочных финансовых вложений

3.Управление оборотным капиталом:
- Управление денежными средствами и их эквивалентами
- Финансирование производственных запасов
- Политика в отношениях с контрагентами и управление дебиторской задолженностью

4.Управление видами и структурой источников финансирования
5.Дивидендная политика
6.Финансовые прогнозы:
- Характеристика финансовых условий
- Доходы фирмы
- Расходы фирмы
- Прогнозная финансовая отчетность (баланс и отчет о прибылях и убытках)
- Бюджет денежных средств
- Общая потребность в источниках финансирования
- Потребность во внешнем финансировании

7.Учетная политика
8.Система управленческого и финансового контроля

Финансовый план сложен как по структуре, так и по содержанию. Кроме того, для его разработки требуются усилия различных подразделений компании. Логика структурирования финансового плана очевидна и построена с учетом последовательного рассмотрения направлений вложения средств (инвестиционный аспект), источников их мобилизации (источниковый, или финансовый, аспект) ипланируемой результативности использования вовлекаемых в оборот ресурсов (эффект и эффективность).

В преамбуле дается общая характеристика деятельности фирмы, приводятся достигнутые ею основные финансовые результаты как база для разработки данно- го финансового плана, излагаются используемые принципы планирования, услов- ности и

допущения; указываются службы, участвовавшие в подготовке плана, и использованное нормативное, методическое и информационное обеспечение.

В разделе «Инвестиционная политика» излагаются основные ориентиры по инвестированию в долгосрочные активы: объемы, последовательность и сроки осуществления капитальных вложений в материально-техническую базу (основные средства), в нематериальные активы и в финансовые активы (паи, акции, облигации и др.). Отдельный подраздел может содержать планы в отношении приобретения активов по договорам лизинга. Общая политика в отношении НИОКР излагается в специальном подразделе, формируемом на основе стратегического плана фирмы.

В разделе «Управление оборотным капиталом» излагаются политика и основные количественные параметры в отношении трех крупных блоков оборотных средств:

1.Денежные средства. Дается аналитический комментарий к бюджету денежных средств, описывается политика в отношении краткосрочных финансовых вложений, их предназначение, характеризуются портфельные инвестиции, обосновываются ограничения на остаток денежных средств на счетах фирмы, условия взаимной конвертации денежных средств и ликвидных ценных бумаг и др.

2.Производственные запасы. Характеризуется выбранная политика управления запасами в целом, по подразделениям, технологическим линиям и укрупнен- ной номенклатуре сырья и материалов; указываются объемы

страховых запасов, обосновываются объемы дополнительно вовлекаемых в оборот средств или их им- мобилизации в связи с расширением деятельности, с инфляцией, изменением требований в отношении страховых запасов и др.

3.Дебиторская задолженность. Излагаются политика фирмы в отношениях с контрагентами, условия их кредитования, динамика и планируемые объемы дебиторской задолженности, финансовые результаты от предоставления скидок, принципы формирования резервов по сомнительным долгам, принципы и техника работы с неаккуратными дебиторами, система штрафных санкций и др.

В разделе «Управление видами и структурой источников финансирования» излагается политика управления долго- и краткосрочными источниками финансирования. В части долгосрочных источников (дополнительная эмиссия акций, вы- пуск облигаций, предоставление долгосрочных кредитов) раздел готовится на основе стратегического плана, а потому в текущем финансовом плане уточняются параметры и ограничения, заданные стратегией развития фирмы; обосновывается целесообразность и необходимость применения финансовых инструментов, способствующих повышению привлекательности эмитируемых ценных бумаг; указываются резервы средств, необходимых для осуществления эмиссии, и др. В части краткосрочных источников финансирования излагается политика в отношении кредиторской задолженности, включая принципы и технику расчетов с бюджетом; приводятся методические рекомендации в отношении целесообразности пользования предоставляемыми контрагентами скидками.

В разделе «Дивидендная политика» излагаются общие положения в отношении выплаты дивидендов (динамика, виды выплат, источники финансирования, сроки, суммы и виды выплат и др.)- Дивидендная политика рассматривается в контексте управления долгосрочными источниками финансирования и инвестиционной стратегией фирмы

Раздел «Финансовые прогнозы» имеет сугубо техническое наполнение и в значительной степени носит справочный характер (по отношению к другим разделам плана) В нем последовательно рассматриваются плановые ориентиры по доходам и расходам фирмы по видам и источникам в предусмотренных градациях (но периодам, подразделениям) Прогнозные баланс и отчет о прибылях и убытках составляются в укрупненной номенклатуре. При составлении бюджета денежных средств выявляется изменение

планируемого остатка средств на счетах фирмы по периодам и определяется необходимость и объем требуемых краткосрочных заимствований

Раздел «Учетная политика» носит вспомогательный характер, а его содержи- мое позволяет более обоснованно трактовать финансовые индикаторы, описываемые в дру1их разделах плана Структура раздела определяется бухгалтерской службой и может включать такие подразделы, как декларирование базовых бухгалтерских регулятивов, принцип признания доходов фирмы, методы оценки запасов, методы амортизации, принципы консолидации (по необходимости)

Раздел «Система управленческого и финансового контроля* также носит вспомогательный характер и включает описание информационных потоков между подразделениями, права, обязанности и последствия действий отдельных служб (подразделений) в отношении следования или отклонения от финансового плана

3. Бюджетирование как инструмент финансового планирования в корпорации

Важным инструментом оперативного финансового управления, включающим анализ, планирование, контроль исполнения плановых показателей, является бюджетирование. Бюджетирование трактуют:

• как процесс разработки и исполнения бюджетов;

•как управленческую технологию, направленную па реализацию етратегиче ских целей посредством организации процедур планирования, кон троля и анализа исполнения бюджетов предприятия.

Первая точка зрения акцентирует внимание на организации системы операционного планирования, что обычно характерно для небольших предприятии, имеющих опыт планирования отдельных операций и стремящихся к достижению комплексного представления о результатах своей деятельности в будущем. Вторая точка зрения отражает возможности бюджетирования как инструмента управлении стоимостью предприятия, включающего в себя все элементы управления. Планирование деятельности при этом выходит за рамки составления только оперативных планов, предполагая необходимость разработки как краткосрочных бюджетов, так стратегических бюджетов. Системный подход к бюджетированию возможен па круп пых предприятиях, использующих современные информационные технологии, и нацелен на повышение эффективности процесса управления в целом. Компании, внедряющие у себя бюджетирование, стремятся решить следующие задачи:

• сформировать единую информационную базу для принятия управленческих решений, в частности для разработки систем стимулирования сотрудников;

• получать реальные прогнозы финансово-хозяйственной деятельности пред приятия;

•повысить согласованность действий различных подразделений компании;

•усилить направленность деятельности подразделений на выполнение стратегических задач;

•получить возможность своевременно реагировать на информацию об ухудшении финансовых показателей и предпринимать меры по недопущению развития кризисных явлений;

• усилить контроль за эффективным использованием ресурсов и денежных средств структурными подразделениями компании.

Реализация задач бюджетирования происходит в рамках организации бюджетного процесса.

Бюджетный процесс — это совокупность последовательных управленческих действий, включающих в себя постановку целей и выбор показателей стратегического планирования на предприятии, финансовое и операционное планирование, сопоставление

плановых данных с фактическими, оценку результатов деятельности, формирование и проведение управленческого воздействия, а также корректировку целей, планов и бюджетов.

Бюджетирование как управленческая технология базируется на использовании определенного понятийного аппарата, который во многом является заимствованным из опыта зарубежных компаний. В силу особенностей перевода и интерпретации российскими специалистами встречаются различные обозначения одного и того же явления. Ключевыми понятиями являются «бюджет», «бюджетный период», «бюджетный цикл», составляющие основу построения системы бюджетирования. Система бюджетирования выступает как система управления организованная в целях разработки и улучшения тактики планирования и распре деления ресурсом, которая должна соответствовать стратегическим показателям деятельности предприятия.

Под бюджетом понимают план, составленный на следующий период в натуральном и денежном выражении, который определяет необходимые ресурсы для реализации целей предприятия в соответствующем периоде.

Бюджетный период (горизонт планирования) представляет собой срок, на который утверждается бюджет. Руководство предприятия по согласованию с собственниками может устанавливать его в зависимости от сроков предоставления внешней отчетности предприятия, и тогда он совпадает с календарным годом. С другой стороны, непредсказуемая рыночная ситуация, длительность операционного цикла, задачи стратегического развития предприятия, законодательные требования или обычаи делового оборота, с которыми должны считаться владельцы и руководство компании, могут влиять на сроки планирования, уменьшая или увеличивая их. Определение бюджетного периода предполагает уточнение уровня детализации интервалов планирования, задавая подпериоды бюджетирования, Так, годовой бюджет может состоять из бюджетов, подготовленных на кварталы, месяцы, декады и т. д. По оценкам специалистов, «горизонт прогнозирования» для инвесторов в нашей стране сейчас редко превышает три года.

Регулярно повторяющаяся последовательность процессов планирования, исполнения, контроля, анализа и управленческого воздействия, выполняемых в течение определенного интервала времени, составляет содержание бюджетного цикла предприятия.

Н основе бюджетирования лежит подготовка главного бюджета (так называемого мастер-бюджета), определяющего на бюджетный период, как правило год, объем производства, использования материальных, трудовых и финансовых ресурсов компании. Мастер-бюджет состоит из операционных бюджетов (operating budget) и финансовых бюджетов (financial budget).

К финансовым бюджетам относят:

- бюджет движения денежных средств (cash budget). Бюджет движения денежных средств (БДДС) позволяет прогнозировать денежные потоки и управлять платежеспособностью и ликвидностью предприятия;
- бюджет капиталовложений, или инвестиционный бюджет, или бюджет капитала (capital expenditure budget). Инвестиционный бюджет представляет собой план капитальных затрат с указанием источников их финансирования;
- бюджет по балансовому листу (балансовый бюджет). Прогнозный баланс, или бюджет по балансовому листу (ББЛ), дает возможность прогнозировать имущественное состояние компании на конец бюджетного периода.

Операционные бюджеты составляются в рамках планирования операций по текущей деятельности и формируют итоговый бюджет доходов и расходов предприятия. К операционным бюджетам относятся: бюджет продаж, производственный бюджет, бюджет закупок, бюджет коммерческих расходов, бюджет общепроизводственных расходов, бюджет трудовых затрат, бюджет административно-хозяйственных расходов, прогнозный бюджет доходов и расходов.

Бюджет доходов и расходов (БДР) содержи показатели для планирования результатов хозяйственной деятельности компании.

На заключительном этане планирования руководство предприятия должно иметь, фи основные бюджетные (формы, отражающие прогнозные результаты деятельности предприятия в конце бюджетного периода и дающие возможность представить, то, как будут выглядеть основные формы финансовой отчетности перед общим собранием акционеров:

- прогнозный отчет о доходах и расходах;
- прогнозный отчет о движении денежных средств;
- прогнозный баланс.

Основные бюджеты строятся путем обобщения данных, содержащихся в бюджетах всех входящих в компанию структурных подразделений, поэтому главный бюджет часто называют сводным бюджетом.

Помимо вышеназванных общепринятых видов бюджетов на практике может появиться необходимость в использовании дополнительной терминологии, обусловленной управленческими решениями в компании.

В зависимости от учета изменений на предприятиях могут разрабатываться гибкие бюджеты (многовариантные бюджеты переменных расходов) и фиксированные, или статичные, бюджеты (бюджеты постоянных расходов).

В гибком бюджете часть расходов, зависящая от объема производства и продаж, может быть пересчитана применительно к различным сценариям прогноза спроса на выпускаемую продукцию либо к фактическому объему продаж. Обычно гибкий бюджет используется для контроля нормируемых затрат.

Фиксированный бюджет применяется для планирования затрат, мало подверженных влиянию изменения уровня деловой активности, поэтому служит основой для планирования расходов на НИОКР, административную деятельность и т. п,

Существуют следующие виды фиксированных бюджетов:

•бюджеты «от достигнутого» составляют на основании анализа выполнения бюджетов прошлых периодов с учетом ожидаемых изменений условий хозяйствования предприятия. Иногда такие бюджеты называют преемственными бюджетами;

•бюджеты «с нуля» {zero-basedbudgets). Этот вид бюджетов не учитывает прошлые результаты, а отталкивается от представлений того, какими должны быть затраты в будущем. Такой подход является более трудоемким, поскольку каждый раз бюджет разрабатывается с нуля. Бюджеты проектов являются наиболее частой разновидностью такого типа бюджетов.

По принципу разработки и направленности информационных потоков различают:

- бюджеты, построенные «снизу вверх»;
- бюджеты, построенные «сверху вниз».

На практике в чистом виде и тот и другой подход встречаются редко. Обычно процесс разработки и согласования бюджетов носит двусторонний характер предполагающий разработку бюджетов низшими звеньями в пределах прогнозных значений отдельных показателей, согласованных с руководством.

Н зависимости от обязательности исполнения выделяют бюджеты:

- директивные;
- индикативные.

Директивными бюджетами являются бюджеты, показатели которых не подло жат корректировке и являются обязательными для исполнения. Утвержденный квартальный бюджет движения денежных средств, как правило, является дирекгнвным и жестко контролируется руководством. Долгосрочный бюджет содержит прогнозные показатели, достижение которых желательно, но возможны уточнения и существенные корректировки.

По отношению к объекту бюджетирования выделяют:

- Функциональный бюджет. Планированию в данном случае подлежит определенная функциональная область деятельности предприятия, например бюджет закупок охватывает все операции подразделений компании, отвечающие за закупки.
- Операционный бюджет. В бюджете отражены все плановые показатели центра финансовой ответственности.

По признаку выделения уровня и объема ответственности:

- Бюджет предприятия представляет собой сводную информацию о бюджетах входящих в него подразделений и определяет потребность всего предприятия в ресурсах, необходимых для достижения поставленных целей.
- Бюджет центра финансовой ответственности состоит из доходов и/или затрат, относящихся к определенному подразделению, например отделу продаж, финансовому отделу и т. п.
- Бюджет проекта содержит перечень затрат и размер капитальных вложений, рассчитанный на период срока его реализации с детализацией по планируемым этапам сдачи работ в разрезе ресурсов. Срок реализации проекта может охватывать несколько периодов операционного бюджета.
- Постатейные бюджеты (line-item budgets) предусматривают жесткий контроль за целевым использованием средств, запланированных по каждой статье расходов. В случае экономии средств по данной статье перераспределение в пользу других статей этого центра ответственности обычно не происходит.

4.Оперативное финансовое планирование, его цели и задачи

Оперативное финансовое планирование продолжает процесс текущего планирования. Оно связано с разработкой комплекса краткосрочных плановых заданий по финансовому обеспечению основных направлений хозяйственной деятельности корпорации или ее структурных подразделений. Оперативное финансовое планирование включает составление и исполнение платежного календаря, кассового плана, а также расчет потребностей в краткосрочном кредите.

Платежный календарь — план производственно-финансовой деятельности корпорации в котором по датам указаны источники денежных поступлений и расходов. Основной целью разработки является установление конкретных сроков поступления денежных средств и платежей, а также их доведение до конкретных исполнителей в форме плановых заданий. Он составляется на короткие периоды (месяц, 15 дней, декада, пятидневка). Решает следующие задачи:

- сводит прогнозные варианты доходов и расходов (оптимистический, реалистический, пессимистический) к единому заданию по формированию денежных потоков за месяц;
- синхронизирует положительный и отрицательный денежные потоки, повышая эффективность оборота корпорации;
- обеспечивает приоритетность платежей по критерию их влияния на конечные результаты финансовой деятельности и абсолютную ликвидность денежного потока корпорации;
- включает управление денежными потоками в систему оперативного контроллинга.
- Составление *платежного календаря* заключается в определении последовательности и сроков осуществления расчетов для своевременных расчетов по обязательствам корпорации. Он включает все расходы и поступления средств корпорации в наличной и безналичной формах. Соотношение доходной и расходной частей календаря должно обеспечивать их равенство либо превышение доходов над расходами.

• Наиболее распространенной формой платежного календаря является его построение в разрезе двух разделов: графика предстоящих платежей и поступлений денежных средств. Однако если планируемый вид денежного потока носит односторонний характер, то платежный календарь разрабатывается в форме одного раздела.

• В крупных корпорациях виды платежного календаря дифференцируются в разрезе отдельных видов хозяйственной деятельности (табл. 2), а также по центрам ответственности.

Таблица 2 - Виды платежного календаря

Платежный календарь	Краткая характеристика
1. По операционной деятельности	
Налоговый	Разрабатывается по корпорации в целом и содержит «график налоговых платежей» (возвратные платежи но налоговым перерасчетам включаются в календарь инкассации дебиторской задолженности). В нем отражаются суммы налогов, сборов и платежей, перечисляемых корпорацией в бюджеты и во внебюджетные фонды. Датой уплаты считается последний день установленного срока перечисления налогов каждого вида
Инкассации дебиторской задолженности	Разрабатывается по корпорации в целом. При наличии специализированного подразделения (кредитного отдела) может включать только его платежи, включаемые в суммах и сроки, предусмотренные соответствующими договорами с контрагентами. По просроченной дебиторской задолженности платежи включаются на основе предварительного согласования сторон. Данный календарь содержит один раздел — график поступления денежных средств. Датой поступления денежных средств считается день их зачисления на расчетный счет
Обслуживания финансовых кредитов	В соответствии с международной практикой составления отчетности и прогнозирования денежных потоков содержит суммы процентов, выплачиваемых за кредит, лизинговые платежи и другие расходы по обслуживанию финансового кредита, поскольку они входят в состав себестоимости продукции и влияют на размер операционной прибыли. Содержит один раздел — «график выплат, связанных с обслуживанием финансового кредита». Суммы и даты выплат включаются в платежный календарь в соответствии с условиями договоров
Выплат заработной платы	Разрабатывается при наличии многоступенчатого графика выплат заработной платы работникам структурных подразделений (филиалов, цехов и т.п.). Даты выплат установлены коллективным трудовым договором или контрактом, а суммы штатным расписанием и сметой затрат. Данный календарь содержит один раздел — «график выплат заработной платы»
Формирования производственных запасов	Разрабатывается по центрам затрат. В состав платежей включают стоимость закупаемых сырья, материалов, полуфабрикатов, комплектующих изделий, а также расходы по транспортировке и страхованию в процессе перевозки, хранению. Данный календарь содержит один раздел — «график платежей, связанных с формированием производственных запасов». Суммы и даты платежей устанавливаются в соответствии с договорами или планами закупки товарно-материальных ценностей. В составе платежей отражается и погашение кредиторской задолженности по расчетам с поставщиками
Управленческих расходов	Отражаются платежи по закупке канцелярских принадлежностей; компьютерных программ и средств оргтехники, не входящих в состав внеоборотных активов; расходы на командировки; почтово-телеграфные расходы и другие затраты, связанные с управлением (кроме затрат на оплату труда административно-управленческого персонала). Календарь содержит один раздел — «график платежей по общехозяйственному управлению». Сумма платежей в нем определяется сметой, а даты их осуществления — по согласованию с соответствующими службами корпорации
Реализации продукции	Разрабатывается по центрам доходов и прибыли. Календарь содержит два раздела — «график поступления платежей за реализованную продукцию» и «график расходов, обеспечивающих реализацию продукции». В первом разделе отражаются поступления денежных средств при наличных расчетах за продукцию, во втором — расходы на маркетинг, содержание сбытовой сети, рекламу и т.п.
2. По инвестиционной деятельности	

Формирования портфеля долгосрочных финансовых инвестиций	Состоит из двух разделов — «графика затрат на приобретение различных долгосрочных финансовых инструментов инвестирования» (акций, облигаций и др.) и «графика поступления дивидендов и процентов по долгосрочным финансовым инструментам инвестиционного портфеля». Показатели первого раздела устанавливаются по согласованию с финансовой службой, а второго — на базе условий эмиссии финансовых инструментов портфеля
Реализации программы реальных инвестиций	Содержит показатели двух разделов — «график капитальных затрат» (затраты на приобретение основных средств и нематериальных активов) и «график поступления инвестиционных ресурсов» (по отдельным источникам). Календарь составляется в разрезе центров ответственности (центров инвестиций) корпорации. Его структура аналогична предшествующему виду календаря с ограничением денежных потоков одним инвестиционным проектом
3. По финансовой деятельности	
Эмиссии акций	Календарь имеет две разновидности, зависящие от стадии выхода на фондовый рынок. Если он разрабатывается до начала продажи акций на первичном рынке, то включает один раздел: «график платежей, обеспечивающих подготовку эмиссии акций», если для продажи акций, то в его составе содержатся показатели двух разделов: «графика поступления денежных средств от эмиссии акций» и «графика платежей, обеспечивающих продажу акций» (комиссионное вознаграждение инвестиционным брокерам, расходы на информацию и т.п.)
Эмиссии облигаций	Его разработка носит периодический характер, а принципы построения аналогичны предыдущему календарю
Амортизации основного долга по финансовым кредитам	Содержит один раздел — «график амортизации основного долга». Его показатели дифференцируются в разрезе каждого кредита. Суммы платежей и сроки устанавливаются в соответствии с условиями кредитных договоров с коммерческими банками и другими финансовыми институтами

Виды платежного календаря могут дополняться в зависимости от объема и специфики хозяйственной деятельности корпорации. Конкретный перечень она устанавливает самостоятельно. Ряд показателей платежного календаря может носить не фиксированный, а переменный характер (вариант гибкого платежного календаря). В такой форме платежный календарь доводится обычно до отдельных центров ответственности.

Помимо платежного календаря в корпорации может составлятся *кассовый план,* представляющей собой план оборота наличных денег через кассу, обеспечивающей своевременное получение наличных денег в банке и контроль за их поступлением и использованием. Он составляется на квартал. Корпорации обязаны сдавать в банк всю денежную наличность сверх лимитов, установленных банком.

Кассовый план состоит из четырех разделов: 1) источники поступления наличных денег; 2) расходы; 3) расчет выплат заработной платы и прочих видов оплаты труда; 4) календарь выдач

заработной платы рабочим и служащим по установленным срокам (суммы выплат наличными деньгами, получаемыми в банке).

Разработка кассового плана начинается с первого раздела, в котором отражаются поступления наличных денег в кассу корпорации (кроме денег, получаемых в банке). Вторым этапом разработки является расчет третьего раздела кассового плана. Планируемый фонд заработной платы и премии рассчитываются на основе годового плана на соответствующий квартал. После расчета выплат заработной платы заполняется второй раздел — расходы. Во втором разделе показываются расходы в виде наличных денег на заработную плату, командировочные и хозяйственные расходы, выплату пособий по социальному страхованию и т.п.

В четвертом разделе заполняется календарь выдач заработной платы рабочим и служащим, где указываются суммы выплат наличными деньгами в установленные сроки (конкретные числа каждого месяца). Эти суммы в соответствии с договором расчетно-кассового обслуживания банк выдает корпорации за установленную в договоре плату.

Если корпорация испытывает потребность в краткосрочном кредите, то в оперативном финансовом плане указываются расчеты по нему. Банк осуществляет расчет размера кредита и суммы процентов, после чего заключается договор. Условия кредитного договора определяется банком по соглашению с кредитуемой корпорацией. В каждом кредитном договоре отражаются:

- объект кредитования и размер ссуды;
- условия выдачи и погашения ссуд; |
- процентные ставки;
- обязательства организации-заемщика по залогу кредитуемых ценностей;
-перечень расчетов и сведений, необходимых для кредитования, сроки их предоставления и другие условия.

1.12.2. Краткое содержание вопросов:

1.12. Лекция № 18 (2 часа)

Тема: Оперативная финансовая работа

1.12.1. Вопросы лекции:

Лекция 12 (Л-12) Оперативная финансовая работа
1. Организация денежного обращения и расчетов корпораций
2. Основные направления оперативной финансовой работы в корпорации
3. Финансовый контроль в системе управления корпоративными финансами

1.12.2. Краткое содержание вопросов:

1. Организация денежного обращения и расчетов корпораций

Денежное обращение — это движение денег во внутреннем экономическом обороте страны, в системе внешнеэкономических связей, в наличной и безналичной форме обслуживающее реализацию товаров и услуг, а также нетоварные платежи в хозяйстве.

Денежное обращение отражает направленные потоки денег между: центральным банком и коммерческими банками (кредитными

организациями); коммерческими банками; коммерческими банками и предприятиями, организациями, учреждениями различных организационно-правовых форм; коммерческими банками и физическими лицами; финансовыми институтами различного назначения; финансовыми институтами и физическими лицами.

Общественное разделение труда и развитие товарного производства являются объективной основой денежного обращения. Образование общенациональных и мировых рынков при капитализме дало новый толчок дальнейшему расширению денежного оборота. Из процесса денежного обращения, таким образом, возможно вычленение денежного оборота.

Денежный оборот страны равен сумме всех платежей, совершаемых тремя субъектами в наличной и безналичной форме за определенный период. Деньги обслуживают обмен стоимости ВВП и НД, в том числе кругооборот капитала, обращение товаров и оказание услуг, движение ссудного капитала.

Денежный оборот опосредствуется деньгами в двух функциях: как средство обращения и как средство платежа, что позволяет выделить ряд частных понятий.

Платежный оборот — совокупность платежей с использованием денег в качестве средства платежа. Он поглощает все безналичные платежи и часть налично-денежных, связанных в основном с оплатой труда.

Налично-денежный оборот — часть совокупного денежного оборота, в котором наличные деньги играют роль средств обращения и платежа. Сфера применения налично-денежных платежей связана в основном с реализацией доходов населения и в ограниченных размерах они используются в расчетах хозяйствующих субъектов друг с другом.

Безналичный денежный оборот — часть совокупного денежного оборота без использования наличных денег, осуществляемая путем перечисления платежей по банковским счетам. Такая организация денежных расчетов гораздо предпочтительней платежей наличными деньгами, поскольку позволяет экономить последние, сокращать издержки обращения, осуществлять контроль за операциями предприятий, соблюдением ими налоговой, платежной и расчетной дисциплины.

Наличные и безналичные денежные расчеты тесно связаны между собой, но в настоящее время наличный оборот в большинстве развитых стран составляет от 10 до 25%. Подавляющее большинство расчетов между предприятиями осуществляется в безналичном порядке, путем перечисления средств со счета плательщика на счет их получателя, а также путем зачета взаимных требований.

Предприятия хранят свои денежные средства на счетах в банке, куда поступают все причитающиеся им платежи и откуда перечисляются средства по обязательствам.

Безналичные расчеты по сравнению с налично-денежными

сокращают издержки обращения, так как отпадает необходимость в печатании, перевозке, хранении наличных денег. Кроме того, при безналичных расчетах в банке сосредоточиваются значительные свободные денежные средства предприятий и всей финансово-кредитной системы, которые используются банками для различных целей, в том числе для кредитования предприятий.

Организация денежных расчетов с использованием безналичных денег гораздо предпочтительнее платежей наличными день¬гами, поскольку имеют место ускорение движения денежных средств, ускорение оборачиваемости оборотного капитала и экономия на издержках обращения.

Осуществляя хозяйственную деятельность, организация сталкивается с необходимостью проводить расчеты как внутри организации, так и вне ее, т.е. расчеты бывают внешние и внутренние.

Внутренние расчеты связаны с выплатой заработной платы и подотчетных сумм работникам, дивидендов акционерам и др.

Внутрифирменные расчеты и некоторые из внешних могут осуществляться наличными деньгами через кассу организации. Наличные расчеты с юридическими лицами ограничены суммами, устанавливаемыми Центральным банком РФ.

Внешние расчеты обусловлены финансовыми взаимоотношениями по поводу поставок продукции, выполнения работ, оказания услуг, закупки сырья и материалов, уплаты налогов, взносов во внебюджетные фонды, получения и возврата кредита и др.

Внешние расчеты ведутся, как правило, в безналичной форме. Посредником в таких расчетах служит коммерческий банк.

Все расчеты организации можно разделить на две группы:

1) платежи по товарным операциям —операции, связанные с движением товара (расчеты с поставщиками и подрядчиками, покупателями и заказчиками, комиссионерами и комитентами);

2) расчеты по нетоварным операциям — операции, не обусловленные движением товара и связанные лишь с движением денежных средств (расчеты с бюджетом и

внебюджетными фондами, учредителями, акционерами, подотчетными лицами, доверителями и поверенными, кредитными организациями).

Расчеты по товарным операциям осуществляются следующими видами платежей: платежными поручениями, платежными требованиями, аккредитивами, расчетными чеками, векселями и др.

По нетоварным операциям расчеты осуществляются только с помощью платежных поручений.

Обеспечение регулярных денежных взаимоотношений с партнерами корпорации происходит благодаря организации расчетных процессов, связанных с открытием счетов. Организация открывает в коммерческих банках следующие счета.

1. Расчетные счета, предназначенные для осуществления текущих платежей по распоряжению организации и зачисления поступлений денежных средств в адрес организации.

2. Текущие счета, открывающиеся для некоммерческих учреждений и организаций, не являющихся юридическими лицами (на пример, филиалов). Перечень операций по текущему счету ограничен, а распоряжаться средствами с текущего счета можно лишь в строгом соответствии с утвержденной сметой.

3. Специальные счета, применяемые для хранения средств строго целевого назначения.

4. Валютные счета, предназначенные для расчетов в иностранной валюте. Эти счета открываются в коммерческих банках, имеющих лицензию Центрального банка РФ на ведение валютных операций.

Счета могут открываются в любой из свободно конвертируемых валют, причем на каждый вид валюты — отдельный счет.

5. Депозитный счет открывается предприятиям, делающим в банке вклад свободных денег под договорной процент на определенный срок. Они могут получить деньги и досрочно, но процентная ставка в этом случае резко снижается.

2. Основные направления оперативной финансовой работы в корпорации

Оперативно-финансовая работа по управлению денежным оборотом включает следующие методы управления предприятием: планирование, самофинансирование, кредитование, страхование, самострахование (образование резервов), налогообложение, систему безналичных расчетов, систему амортизационных отчислений, финансовые поощрения и санкции, трастовые, залоговые, лизинговые факторинговые и иные операции. Перечисленные методы предполагают использование специальных приемов управления корпоративными финансами: кредиты, займы, процентные ставки, дивиденды, котировки курса ценных бумаг и валют, дисконт и др.

Оперативная финансовая работа по управлению денежным оборотом осуществляется по трем основным направлениям:

1) финансовое планирование (бюджетирование доходов, расходов и капитала);
2) оперативная (текущая) деятельность по управлению денежным оборотом;
3) контрольно-аналитическая работа.

Финансовое планирование заключается в разработке и анализе выполнения различных видов финансовых планов (бюджетов), которые составляют по структурным подразделениям (центрам ответственности) и по предприятию в целом.

Для организации системы бюджетирования создаются следующие центры ответственности:

• по доходности, включая управление коммерческой и маркетинговой деятельностью;

• расходам, включая управление производством, снабжением и ремонтом основных средств;

• прибыли, включая управление финансовой деятельностью;

• инвестициям, куда входит управление техническим развитием и персоналом предприятия.

Четкое определение состава центров ответственности позволяет интенсивно внедрять систему финансового планирования и прогнозирования.

Оперативная финансовая работа заключается в обеспечении регулярных денежных взаимоотношений с партнерами (контрагентами) предприятия: поставщиками материальных ценностей и услуг (оплата закупок, управление производственными запасами и др.); покупателями готовой продукции и услуг (получение платежей и управление дебиторской задолженностью); бюджетной системой государства; персоналом (оплата труда, социальные и дивидендные выплаты); банками, страховыми компаниями, инвестиционными фондами и др.; арбитражным судом в случае возникновении претензий и т.д.

Частью оперативной финансовой работы считается также выбор наиболее эффективных способов финансирования предприятия. К таким способам относятся: самофинансирование (в основном за счет собственных средств), умеренная финансовая политика; финансирование за счет краткосрочного банковского кредита (агрессивная финансовая политика); финансирование преимущественно за счет собственных средств и долгосрочных кредитов и займов (консервативная политика); хеджирование (компенсация активов обязательствами при разном сроке их погашения); финансирование за счет отсрочки выплат по обязательствам (например, поставщикам).

Контрольно-аналитическая работа заключается в осуществлении систематического контроля над исполнением консолидированного и локальных бюджетов, структурой капитала, использованием основных и оборотных средств, платежеспособностью и ликвидностью баланса предприятия. Организует финансовую работу на предприятиях различных форм собственности финансовый или генеральный директор.

3. Финансовый контроль в системе управления корпоративными финансами

Государственный финансовый контроль за коммерческими организациями негосударственных форм собственности ограничен вопросами исполнения налоговых обязательств, а также использованием бюджетных средств, если коммерческая организация такие средства получает в рамках государственной помощи. Большое значение для эффективного управления финансами коммерческой организации имеет внутрихозяйственный финансовый контроль, а также аудиторский контроль.

Внутрихозяйственный финансовый контроль может осуществляться специальными подразделениями, созданными в коммерческих организациях, осуществляющими проверки и анализ документов. Внутрихозяйственный финансовый контроль происходит также в процессе визирования руководителем организации (руководителями подразделений) документов, оформляющих финансово-хозяйственные сделки. Коммерческие организации, входящие в холдинги, ассоциации проверяются головными («материнскими») компаниями, также имеющими в своем составе специальные контрольные службы.

Система контроля предназначена для помощи руководителям компаний в вопросах:

•выбора между альтернативными действиями, планирования действий, которые должны быть произведены в течение определенного периода;

•выявления ошибок конкретных исполнителей, которые могут заключаться в постановке нереальных целей при наличии точных прогнозов или в невыполнении тех действий, которые должны быть предприняты для реализации конкретных маркетинговых, инвестиционных и иных решений;

•исправления ошибок и закрепления успеха.

Руководству корпорации необходимо обеспечить составление достоверной бухгалтерской отчетности, поскольку она:

•формирует основу ежегодно публикуемых отчетов;

•предоставляет сведения о ежедневно принимаемых решениях; которые помогают руководству оценить текущее положение компании и детально изучить ее деятельность за истекший период;

•помогает при составлении прогнозов;

•позволяет сравнивать фактические результаты с планом и выявлять причи¬ны отклонений.

Если у корпорации есть зарубежные филиалы и отделения, в которых местное руководство принимает самостоятельные решения, то центральной дирекции необходима достоверная информация обо всех филиалах для оценки результатов принятых решений в целом.

Важным объектом финансового контроля являются финансовые показатели бюджетов компании. Для осуществления контроля исполнения бюджетов Министерство экономического развития РФ рекомендует использовать двухуровневую систему.

Нижний уровень — контроль исполнения бюджетов структурных подразделений компании. Такой контроль осуществляют их руководители.

Верхний уровень — контроль исполнения бюджетов структурных подразделений компании. Его проводят финансово-экономические службы и бухгалтерия компании.

Ключевыми элементами системы контроля являются:

•объекты контроля — бюджеты структурных подразделений;

•предметы контроля — отдельные показатели бюджетов (соблюдение лимита фонда оплаты труда, расходов сырья, материалов и энергии и т. д.);

•технология контроля бюджетов — осуществление процедур, необходимых

для определения отклонения фактических показателей бюджетов от плановых в абсолютных суммах и в относительном выражении (процентах);

•субъекты контроля — структурные подразделения и экономические службы компании.

Контроль выполнения доходной части сводного бюджета призван обеспечить бесперебойность финансирования текущей и инвестиционной деятельности корпорации. Его осуществляет финансовая служба. Контроль соблюдения расходной части консолидированного бюджета является важной проблемой, от решения которой зависит эффективность финансово-хозяйственной деятельности компании.

Рекомендуется устанавливать четкий порядок проведения управленческих процедур, который обеспечивает:

•оперативный анализ фактических отклонений от планового, функциональных и сводного бюджета за месяц, квартал;

•разработку мероприятий по устранению непроизводственных расходов и потерь, а также удорожающих факторов, выявленных в ходе анализа;

•оформление и передачу дирекции корпорации аналитических материалов

по исполнению сводного и функциональных бюджетов в целях корректировки их доходной и расходной частей.

Следует использовать метод пересмотра расходов бюджета, основанный на принятой системе приоритетов финансирования (оплаты) текущих расходов корпорации.

Приоритетными являются следующие расходы бюджета:

•оплата труда работников в расчете на производственную программу;

•выплата налогов в федеральный, региональные и местные бюджеты;

•взносы в государственные социальные внебюджетные фонды;

•оплата закупок материальных ресурсов и энергии.

В целях повышения эффективности управления корпоративными финансами целесообразно создавать и внедрять в каждой компании комплексную автоматизированную систему бюджетного планирования (на базе локальной компьютерной сети). Такая система позволяет получать оперативную (ежедневную) информацию об исполнении бюджетов и своевременно вносить коррективы в доходную и расходную части.

Наряду с бюджетным важным элементом корпоративного контроля является финансовый анализ бухгалтерской отчетности, который включает следующие виды анализа:

•горизонтальный;

•вертикальный;

•трендовый;

•финансовых коэффициентов (финансовой устойчивости, платежеспособности, ликвидности баланса, рентабельности активов, собственного капитала

и продаж, оборачиваемости активов);

•сравнительный (пространственный);

•факторный.

Анализ бухгалтерской отчетности выражается в исследовании абсолютных показателей, представленных в этой отчетности. В процессе такого анализа устанавливают состав и структуру имущества корпорации, ее финансовые вложения, источники образования собственного капитала, изучают связи с поставщиками и покупателями, определяют объем и источники привлеченных средств, оценивают объем выручки от продаж и прибыли. Устанавливают долю чистой прибыли в выручке, т. е. величину налоговой нагрузки на корпорацию.

Метод финансовых коэффициентов характеризует соотношение между показателями бухгалтерской отчетности, а также взаимосвязи между ними. При проведении анализа следует учитывать следующие факторы:

•эффективность применяемых методов планирования;

•достоверность бухгалтерской отчетности;

•использование различных методов учета (учетной политики);

•уровень диверсификации хозяйственной деятельности предприятий-конкурентов;

•статичность применяемых коэффициентов и др.

Для получения достоверной информации о финансовом состоянии коммерческой организации, выявления имеющихся резервов ее руководство может инициировать аудиторскую проверку и обследование. Отдельные виды деятельности, организационно-правовые формы, высокие показатели активов и выручки от реализации продукции (работ, услуг), участие иностранного капитала требуют обязательного аудиторского заключения о достоверности финансовой отчетности коммерческой организации. Таким образом, аудиторские проверки коммерческой организации могут носить как инициативный, так и обязательный характер.

Особенностью внутрихозяйственного и аудиторского контроля коммерческой организации является его направленность на оценку эффективности принимаемых управленческих решений, а также выявление резервов роста финансовых ресурсов.

2. МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ПРОВЕДЕНИЮ ПРАКТИЧЕСКИХ ЗАНЯТИЙ

2.1 Практическое занятие №1 ПЗ-1 (2 часа)

Тема: Сущность и организация корпоративных финансов

2.1.1 Задание для работы:

1. Состав, взаимосвязи и структура базовых компонентов корпорации
2. Эффективность бизнеса и стоимость корпорации
3. Функции корпоративных финансов и основные принципы их организации
4. Организация финансовой работы хозяйствующего субъекта

2.1.2 Краткое описание проводимого занятия:

1.Устный опрос по вопросам практического занятия, обсуждение ответов в группе по теме занятия.

2.Письменный опрос по контрольным вопросам для текущего контроля успеваемости по изучаемой теме

3.Заслушивание докладов студентов по вопросам для самостоятельного изучения по теме занятия.

4.При подведении итога практического занятия по дисциплине преподаватель уделяет внимание формулировкам выводов по рассматриваемой теме.

2.1.3 Результаты и выводы:

Осуществлено закрепление и углубление знаний, полученных на лекциях и приобретенных в процессе самостоятельной работы с учебной литературой, формирование у студентов умений и навыков работы с научной литературой, умение анализировать различные источники информации, готовиться к выступлениям. Способность студента логически верно, аргументировано и ясно строить свою устную речь. Содержание вопросов имеет преимущественно практическую направленность. Их обсуждение способствует выработке навыка у студентов применять те или иные теоретические положения по дисциплине к практическим ситуациям

2.2 Практическое занятие №2,3 ПЗ -2 (4 часа)

Тема: Корпоративная отчетность и финансовая информация

2.2.1Задание для работы:

1. Особенности корпоративной финансовой информации
2. Основы анализа финансового состояния.
3. Экспресс-диагностика корпоративной отчетности.
4. Коэффициенты финансовой устойчивости организации.
5. Коэффициенты ликвидности и платежеспособности.
6. Коэффициенты оборачиваемости активов и капитала
7. Анализ рыночной активности
8. Финансовый результат и его оперативная оценка

2.2.2 Краткое описание проводимого занятия:

1.Устный опрос по вопросам практического занятия, обсуждение ответов в группе по теме занятия.

2.Письменный опрос по контрольным вопросам для текущего контроля успеваемости по изучаемой теме

3.Заслушивание докладов студентов по вопросам для самостоятельного изучения по теме занятия.

4. Решение задач по изучаемой теме

5.При подведении итога практического занятия по дисциплине преподаватель уделяет внимание формулировкам выводов по рассматриваемой теме.

2.2.3 Результаты и выводы:

Осуществлено закрепление и углубление знаний, полученных на лекциях и приобретенных в процессе самостоятельной работы с учебной литературой, формирование у студентов умений и навыков работы с научной литературой, умение анализировать различные источники информации, готовиться к выступлениям. Способность студента логически верно, аргументировано и ясно строить свою устную речь. Содержание вопросов имеет преимущественно практическую направленность. Их обсуждение способствует выработке навыка у студентов применять те или иные теоретические положения по дисциплине к практическим ситуациям

2.3 Практическое занятие № 4,5 ПЗ -3 (4 часа)

Тема: Финансовая политика корпорации

2.3.1 Задание для работы:

1. Финансовая политика корпорации, ее цели и задачи
2. Финансовая стратегия и финансовая тактика корпорации
3. Основные этапы формирования финансовой политики корпорации
4. Роль финансового менеджера и финансового аналитика в разработке и реализации финансовой политики
5. Учетная и налоговая политика корпорации
6. Кредитная политика и управление заёмными средствами
7. Амортизационная политика и управление основным капиталом
8. Ценовая политика
9. Дивидендная политика

2.3.2 Краткое описание проводимого занятия:

1.Устный опрос по вопросам практического занятия, обсуждение ответов в группе по теме занятия

2.Заслушивание докладов студентов по вопросам для самостоятельного изучения по теме занятия

3.Письменный опрос по контрольным вопросам для текущего контроля успеваемости по изучаемой теме

4.Тестирование по тестам для текущего контроля успеваемости по темам изученным в 1 модуле

5.При подведении итога практического занятия по дисциплине преподаватель уделяет внимание формулировкам выводов по рассматриваемой теме.

2.3.3 Результаты и выводы:

Осуществлено закрепление и углубление знаний, полученных на лекциях и приобретенных в процессе самостоятельной работы с учебной литературой, формирование у студентов умений и навыков работы с научной литературой, умение анализировать различные источники информации, готовиться к выступлениям. Способность студента логически верно, аргументировано и ясно строить свою устную речь. Содержание вопросов имеет преимущественно практическую направленность. Их обсуждение способствует выработке навыка у студентов применять те или иные теоретические положения по дисциплине к практическим ситуациям

2.4 Практическое занятие №6 ПЗ -4 (2 часа)

Тема: Финансовый риск-менеджмент

2.4.1 Задание для работы:

1. Финансовая среда деятельности корпорации и ее составляющие
2. Конкурентная экономика и предпринимательский риск
3. Система корпоративного риск-менеджмента
4. Финансовое состояние предприятия и риск банкротства
5. Признаки банкротства хозяйствующего субъекта
6. Количественные методы оценки вероятности банкротства
7. Модели Альтмана
8. Минимизация рисков с использованием различных финансовых инструментов

2.4.2 Краткое описание проводимого занятия:

1.Устный опрос по вопросам практического занятия, обсуждение ответов в группе по теме занятия.

2.Письменный опрос по контрольным вопросам для текущего контроля успеваемости по изучаемой теме

3.Заслушивание докладов студентов по вопросам для самостоятельного изучения по теме занятия

4. Решение задач по изучаемой теме

5.При подведении итога практического занятия по дисциплине преподаватель уделяет внимание формулировкам выводов по рассматриваемой теме.

2.4.3 Результаты и выводы:

Осуществлено закрепление и углубление знаний, полученных на лекциях и приобретенных в процессе самостоятельной работы с учебной литературой, формирование у студентов умений и навыков работы с научной литературой, умение анализировать различные источники информации, готовиться к выступлениям. Способность студента логически верно, аргументировано и ясно строить свою устную речь. Содержание вопросов имеет преимущественно практическую направленность. Их обсуждение способствует

выработке навыка у студентов применять те или иные теоретические положения по дисциплине к практическим ситуациям

2.5 Практическое занятие № 7,8 ПЗ – 5 (4 часа)

Тема: Основы управления активами корпорации

2.5.1 Задание для работы:

1.Оценка состояния и использования основных средств и незавершенного строительства
2.Состав и структура нематериальных активов и доходных вложений в материальные ценности
3.Состав, динамика и оценка эффективности долгосрочных финансовых вложений
4.Операционный, производственный и финансовый циклы хозяйствующего субъекта
5.Управление запасами
6.Управление дебиторской задолженностью
7.Управление денежной наличностью

2.5.2 Краткое описание проводимого занятия:

1.Устный опрос по вопросам практического занятия, обсуждение ответов в группе по теме занятия.

2.Письменный опрос по контрольным вопросам для текущего контроля успеваемости по изучаемой теме

3.Заслушивание докладов студентов по вопросам для самостоятельного изучения по теме занятия

4. Решение задач по изучаемой теме

5.При подведении итога практического занятия по дисциплине преподаватель уделяет внимание формулировкам выводов по рассматриваемой теме.

2.5.3 Результаты и выводы:

Осуществлено закрепление и углубление знаний, полученных на лекциях и приобретенных в процессе самостоятельной работы с учебной литературой, формирование у студентов умений и навыков работы с научной литературой, умение анализировать различные источники информации, готовиться к выступлениям. Способность студента логически верно, аргументировано и ясно строить свою устную речь. Содержание вопросов имеет преимущественно практическую направленность. Их обсуждение способствует выработке навыка у студентов применять те или иные теоретические положения по дисциплине к практическим ситуациям

2.6 Практическое занятие №9,10 ПЗ -6 (4 часа)

Тема: Инвестиции и инвестиционная деятельность корпорации

2.6.1 Задание для работы:

1.Основные понятия теории инвестиций. Классификация инвестиций
2.Реальные инвестиции и инвестиционные проекты

3.Инвестиционная привлекательность и показатели ее оценки

4.Этапы реализации инвестиционного проекта и инвестиционная стратегия корпорации

5.Портфельные инвестиции и сопровождающие их риски

2.6.2 Краткое описание проводимого занятия:

1.Устный опрос по вопросам практического занятия, обсуждение ответов в группе по теме занятия

2.Заслушивание докладов студентов по вопросам для самостоятельного изучения по теме занятия

3.Письменный опрос по контрольным вопросам для текущего контроля успеваемости по изучаемой теме

4. Решение задач по изучаемой теме

5.Тестирование по тестам для текущего контроля успеваемости по темам изученным в 2 модуле

6.При подведении итога практического занятия по дисциплине преподаватель

уделяет внимание формулировкам выводов по рассматриваемой теме

2.6.3 Результаты и выводы:

Осуществлено закрепление и углубление знаний, полученных на лекциях и приобретенных в процессе самостоятельной работы с учебной литературой, формирование у студентов умений и навыков работы с научной литературой, умение анализировать различные источники информации, готовиться к выступлениям. Способность студента логически верно, аргументировано и ясно строить свою устную речь. Содержание вопросов имеет преимущественно практическую направленность. Их обсуждение способствует выработке навыка у студентов применять те или иные теоретические положения по дисциплине к практическим ситуациям

2.7 Практическое занятие № 11 ПЗ - 7 (2 часа)

Тема: Инновационная деятельность корпорации

2.7.1 Задание для работы:

1.Сущность и значение инноваций в деятельности корпораций

2. Инновационные цели, проекты и программы.

3. Особенности инновационных стратегий корпораций

4. Оценка доходности инновационных проектов

2.7.2 Краткое описание проводимого занятия:

1.Устный опрос по вопросам практического занятия, обсуждение ответов в группе по теме занятия.

2.Письменный опрос по контрольным вопросам для текущего контроля успеваемости по изучаемой теме

3.Заслушивание докладов студентов по вопросам для самостоятельного изучения по теме занятия.

4. Решение задач по изучаемой теме

5.При подведении итога практического занятия по дисциплине преподаватель уделяет внимание формулировкам выводов по рассматриваемой теме.

2.7.3 Результаты и выводы:

Осуществлено закрепление и углубление знаний, полученных на лекциях и приобретенных в процессе самостоятельной работы с учебной литературой, формирование у студентов умений и навыков работы с научной литературой, умение анализировать различные источники информации, готовиться к выступлениям. Способность студента логически верно, аргументировано и ясно строить свою устную речь. Содержание вопросов имеет преимущественно практическую направленность. Их обсуждение способствует выработке навыка у студентов применять те или иные теоретические положения по дисциплине к практическим ситуациям

2.8 Практическое занятие №12,13 ПЗ - 8 (4 часа)

Тема: Финансовые ресурсы и капитал корпорации

2.8.1 Задание для работы:

1. Источники финансирования текущей, инвестиционной и финансовой деятельности хозяйствующего субъекта
2. Капитал предприятия и классификация его видов. Структура и финансовая структура капитала
3. Собственный капитал и порядок его формирования
4.Формирование заемного капитала
5.Оценка экономической целесообразности привлечения заемных средств
6. Критерии эффективности использования капитала

2.8.2 Краткое описание проводимого занятия:

1.Устный опрос по вопросам практического занятия, обсуждение ответов в группе по теме занятия

2.Заслушивание докладов студентов по вопросам для самостоятельного изучения по теме занятия

3.Письменный опрос по контрольным вопросам для текущего контроля успеваемости по изучаемой теме

4. Решение задач по изучаемой теме

5.Тестирование по тестам для текущего контроля успеваемости по темам изученным во 3 модуле

6.При подведении итога практического занятия по дисциплине преподаватель уделяет внимание формулировкам выводов по рассматриваемой теме.

2.8.3 Результаты и выводы:

Осуществлено закрепление и углубление знаний, полученных на лекциях и приобретенных в процессе самостоятельной работы с учебной литературой, формирование у студентов умений и навыков работы с научной литературой, умение анализировать различные источники информации, готовиться к выступлениям. Способность студента

логически верно, аргументировано и ясно строить свою устную речь. Содержание вопросов имеет преимущественно практическую направленность. Их обсуждение способствует выработке навыка у студентов применять те или иные теоретические положения по дисциплине к практическим ситуациям

2.9 Практическое занятие № 14,15 ПЗ - 9 (4 часа)

Тема: Управление затратами и финансовыми результатами корпорации

2.9.1 Задание для работы:

1. Затраты, расходы, издержки – сущность и экономическое значение
2. Модель «затраты – объем продаж – прибыль»
3. Операционный рычаг и определение силы его воздействия. Запас финансовой прочности
4. Методы планирования затрат на производство и реализацию продукции, выручки от продаж.
5. Планирование и распределение прибыли корпорации

2.9.2 Краткое описание проводимого занятия:

1.Устный опрос по вопросам практического занятия, обсуждение ответов в группе по теме занятия.

2.Письменный опрос по контрольным вопросам для текущего контроля успеваемости по изучаемой теме

3.Заслушивание докладов студентов по вопросам для самостоятельного изучения по теме занятия

4. Решение задач по изучаемой теме

5.При подведении итога практического занятия по дисциплине преподаватель уделяет внимание формулировкам выводов по рассматриваемой теме.

2.9.3 Результаты и выводы:

Осуществлено закрепление и углубление знаний, полученных на лекциях и приобретенных в процессе самостоятельной работы с учебной литературой, формирование у студентов умений и навыков работы с научной литературой, умение анализировать различные источники информации, готовиться к выступлениям. Способность студента логически верно, аргументировано и ясно строить свою устную речь. Содержание вопросов имеет преимущественно практическую направленность. Их обсуждение способствует выработке навыка у студентов применять те или иные теоретические положения по дисциплине к практическим ситуациям

2.10 Практическое занятие №16 ПЗ -10 (2 часа)

Тема: Система налогообложения корпораций

2.10.1 Задание для работы:

1. Финансово-правовые аспекты налогообложения
2. Содержание корпоративного налогового планирования и его принципы

3. Международное корпоративное налоговое планирование

4. Учетная и договорная политика как способ оптимизации налогообложения. Планирование отдельных налогов

5. Налоговое бремя хозяйствующего субъекта: понятие и методы расчета

2.10.2 Краткое описание проводимого занятия:

1.Устный опрос по вопросам практического занятия, обсуждение ответов в группе по теме занятия.

2.Письменный опрос по контрольным вопросам для текущего контроля успеваемости по изучаемой теме

3.Заслушивание докладов студентов по вопросам для самостоятельного изучения по теме занятия

4. Решение задач по изучаемой теме

5.При подведении итога практического занятия по дисциплине преподаватель уделяет внимание формулировкам выводов по рассматриваемой теме.

2.10.3 Результаты и выводы:

Осуществлено закрепление и углубление знаний, полученных на лекциях и приобретенных в процессе самостоятельной работы с учебной литературой, формирование у студентов умений и навыков работы с научной литературой, умение анализировать различные источники информации, готовиться к выступлениям. Способность студента логически верно, аргументировано и ясно строить свою устную речь. Содержание вопросов имеет преимущественно практическую направленность. Их обсуждение способствует выработке навыка у студентов применять те или иные теоретические положения по дисциплине к практическим ситуациям

2.11 Практическое занятие №17 ПЗ - 11 (2 часа)

Тема: Финансовое планирование и прогнозирование в корпорации

2.11.1 Задание для работы:

1.Сущности и методы финансового планирования в корпорации

2.Прогнозирование финансовых показателей

3. Состав и структура финансового плана

4.Цели, задачи и принципы построения системы бюджетирования в корпорации

5.Взаимосвязь финансовой и бюджетной структур компании

6.Формирование сводного бюджета компании

7.Анализ и контроль исполнения бюджетов

2.11.2 Краткое описание проводимого занятия:

1.Устный опрос по вопросам практического занятия, обсуждение ответов в группе по теме занятия.

2.Письменный опрос по контрольным вопросам для текущего контроля успеваемости по изучаемой теме

3.Заслушивание докладов студентов по вопросам для самостоятельного изучения по теме занятия

4. Решение задач по изучаемой теме

5.При подведении итога практического занятия по дисциплине преподаватель уделяет внимание формулировкам выводов по рассматриваемой теме.

2.11.3 Результаты и выводы:

Осуществлено закрепление и углубление знаний, полученных на лекциях и приобретенных в процессе самостоятельной работы с учебной литературой, формирование у студентов умений и навыков работы с научной литературой, умение анализировать различные источники информации, готовиться к выступлениям. Способность студента логически верно, аргументировано и ясно строить свою устную речь. Содержание вопросов имеет преимущественно практическую направленность. Их обсуждение способствует выработке навыка у студентов применять те или иные теоретические положения по дисциплине к практическим ситуациям

2.12 Практическое занятие №18 ПЗ -12 (2 часа)

Тема: Оперативная финансовая работа

2.12.1 Задание для работы:

1. Основные принципы организации расчетно-кассового обслуживания корпораций
2. Оперативная текущая деятельность по управлению денежным оборотом
3. Контрольно-аналитическая работа в корпорации
4.Корпоративный финансовый контроль

2.12.2 Краткое описание проводимого занятия:

1.Устный опрос по вопросам практического занятия, обсуждение ответов в группе по теме занятия

2.Заслушивание докладов студентов по вопросам для самостоятельного изучения по теме занятия

3.Письменный опрос по контрольным вопросам для текущего контроля успеваемости по изучаемой теме

4. Решение задач по изучаемой теме

5.Тестирование по тестам для текущего контроля успеваемости по темам изученным во 4 модуле

6.При подведении итога практического занятия по дисциплине преподаватель уделяет внимание формулировкам выводов по рассматриваемой теме.

2.12.3 Результаты и выводы:

Осуществлено закрепление и углубление знаний, полученных на лекциях и приобретенных в процессе самостоятельной работы с учебной литературой, формирование у студентов умений и навыков работы с научной литературой, умение анализировать различные источники информации, готовиться к выступлениям. Способность студента логически верно, аргументировано и ясно строить свою устную речь. Содержание вопросов имеет преимущественно практическую направленность. Их обсуждение способствует выработке навыка у студентов применять те или иные теоретические положения по дисциплине к практическим ситуациям