

# *СТРАТЕГИЯ И ТАКТИКА КОРПОРАТИВНЫХ ФИНАНСОВ*

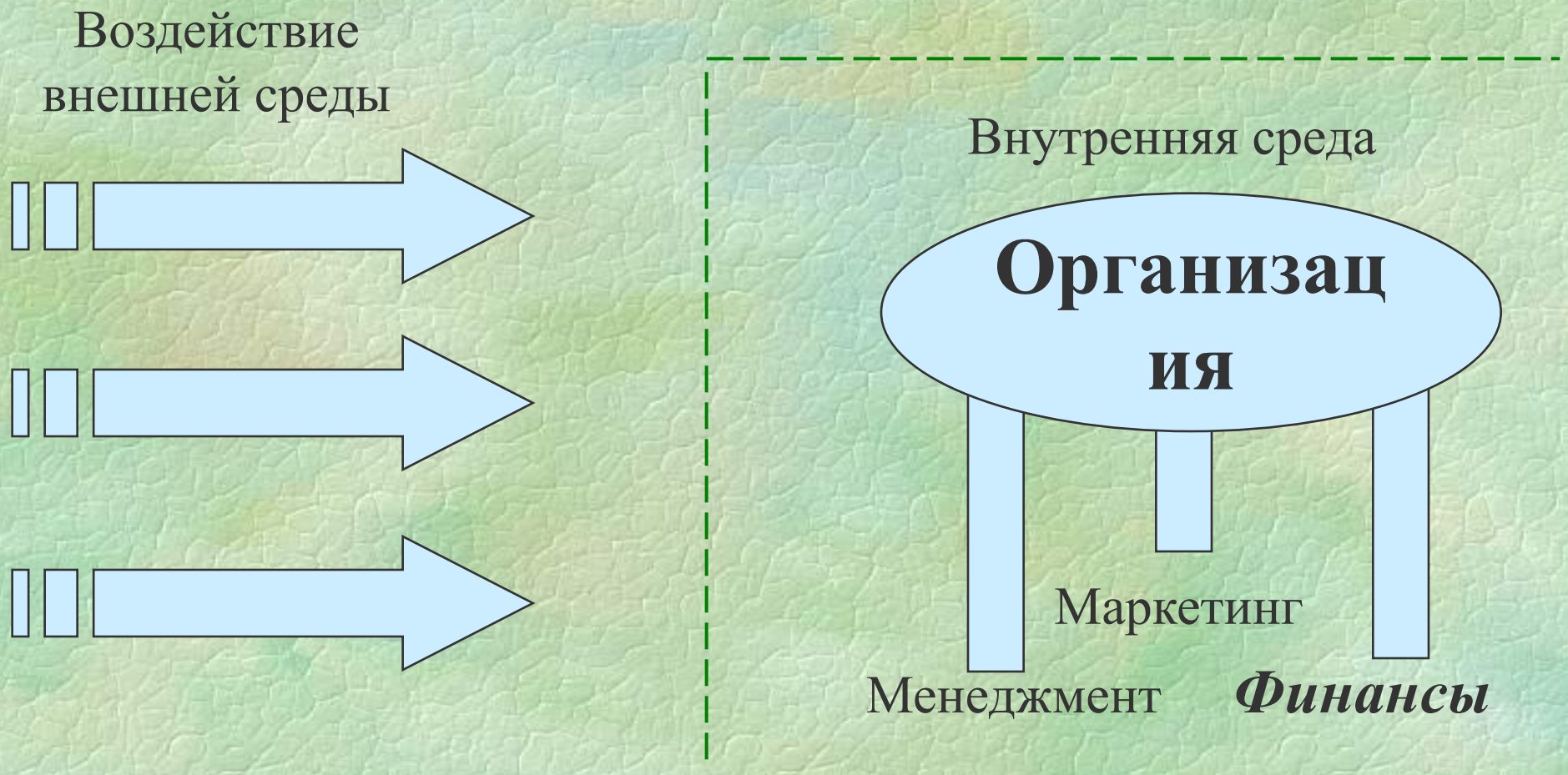


# Программа тренинга

1. Задачи корпоративных финансов
2. Управление денежными потоками на предприятии
3. Финансовые условия успешной деятельности предприятия
4. Система финансового управления на предприятии

# 1. Задачи корпоративных финансов

# Факторы, определяющие успешность бизнеса



# Четыре направления менеджмента

◆ Финансы

◆ Финансовый учет

◆ Маркетинг

◆ Управление

*человеческими ресурсами*

◆ НИОКР

**Функциональный**

◆ Управленческий учет

◆ Финансовое планирование

◆ Денежные средства

◆ Контроль качества

◆ Издержки

◆ Продажи

**Стратегический**

◆ Персонал аппарата управления, секретариат

**Административный**

◆ Персонал (квалификация, обучение, безопасность)

**Операционный**

**УСПЕХ  
БИЗНЕСА**

# Задачи корпоративных финансов

**I. Стратегический менеджмент** связан с достижением долгосрочных целей и реализацией глобальных направлений развития.

*Задача финансового управления - обосновать финансовую приемлемость управленческих решений, связанных с выполнением стратегических задач.*

**II. Операционный менеджмент** имеет дело с использованием ресурсов предприятия для производства и продажи товаров с целью решения стратегических задач.

*Задача финансового управления - обеспечить такой поток ресурсов, который создаст приемлемый уровень производственных издержек для получения достаточной прибыли.*

# Задачи корпоративных финансов

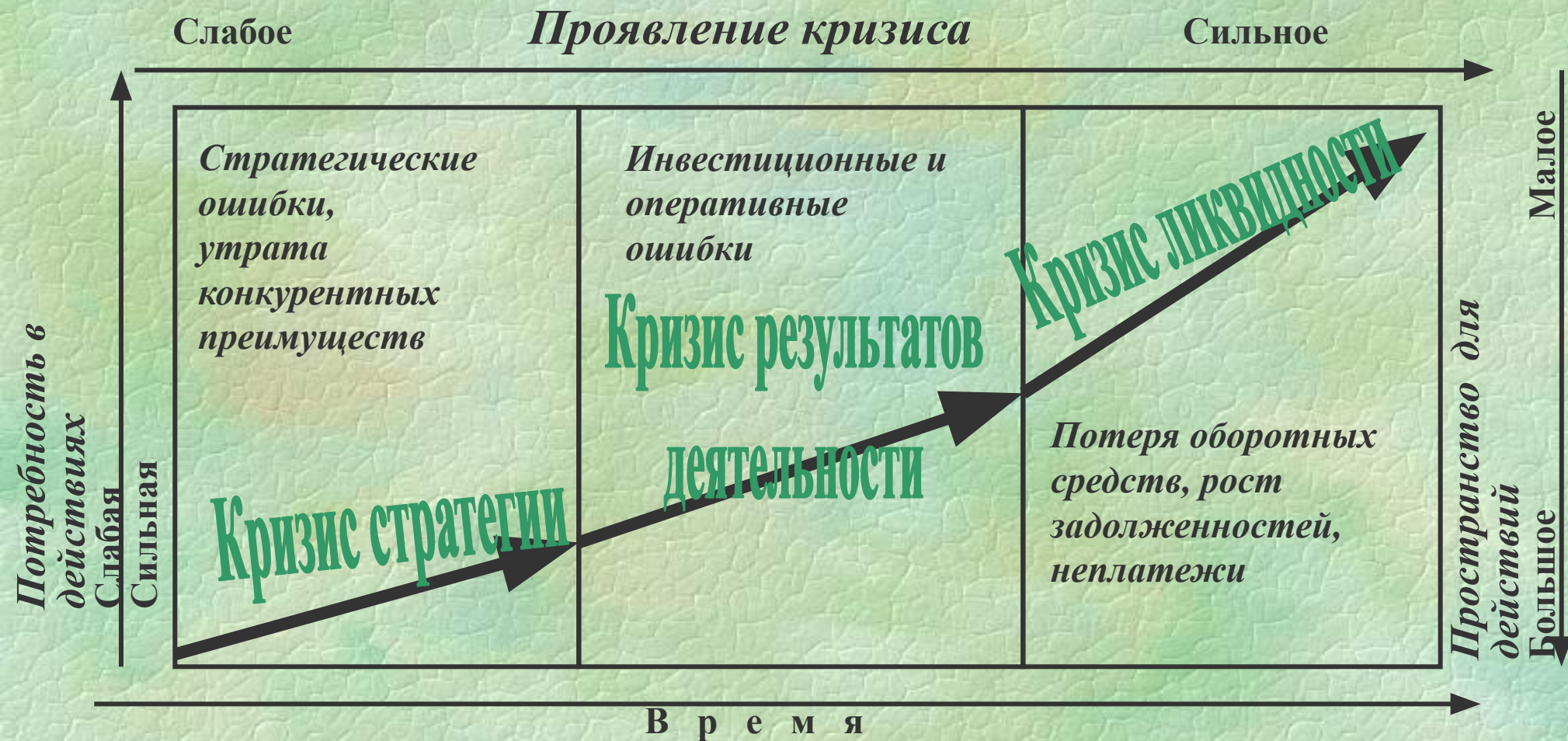
**III. Функциональный менеджмент** относится к организации различного рода деятельности на предприятии (маркетинг, закупка, продажа, финансы, персонал, НИОКР).

*Задача финансового управления* - обеспечить выполнение финансовой функции предприятия и рационализировать финансовые потоки для выполнения других функций.

**IV. Административный менеджмент** относится к успешному процедурному выполнению стратегической, операционной и функциональной сторон деятельности предприятия.

*Задача финансового управления* - обосновать необходимую сумму затрат для административного менеджмента.

# Развитие кризиса на предприятии





# Реструктуризация предприятия

**Реорганизация деятельности**

**Ключевые  
составляющие  
реструктуризац  
ии  
предприятия**

**Развитие  
менеджмента**

**Развитие  
маркетинга**

**Реструктуризация  
финансового управления**

# Составляющие финансового управления

## Финансы корпораций

### Операционная деятельность

- Финансовая диагностика
- Анализ безубыточности
- Управление издержками
- Целевое планирование прибыли
- Бюджетирование и контроль

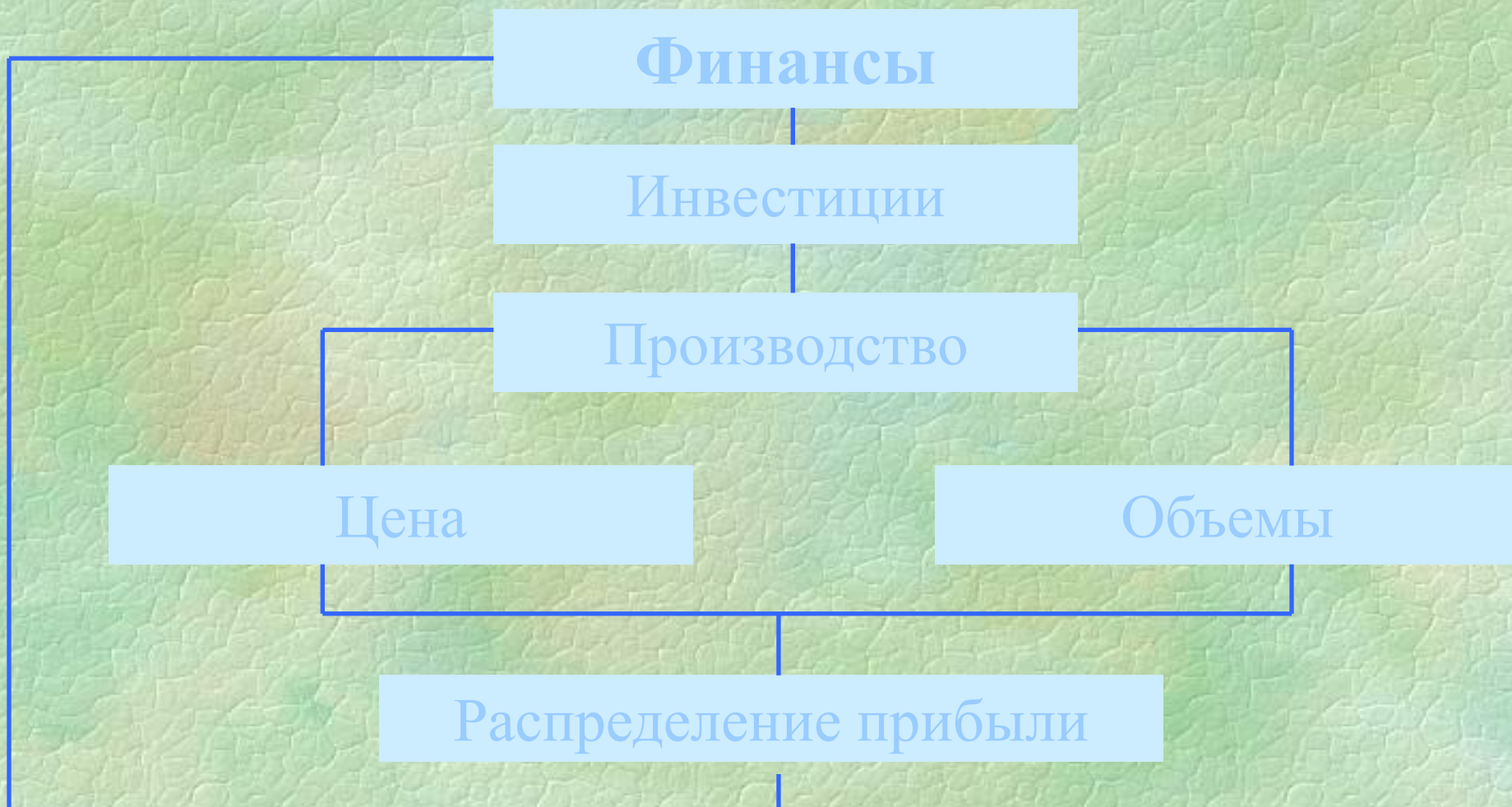
### Инвестиционная деятельность

- Поиск лучших альтернатив капитальных вложений
- Прогнозирование денежных потоков
- Процедуры и критерии оценки проектов
- Анализ риска
- Управление инвестиционным портфелем

### Управление источниками финансирования

- Выбор структуры капитала
- Оценка стоимости капитала
- Решение об эмиссии ценных бумаг
- Дивидендная политика
- Поиск наиболее эффективных финансовых источников

# Основные типы решений на предприятии



# Ключевые задачи финансовой системы

- **Каковы должны быть величина и оптимальный состав активов предприятия, чтобы реализовать основную задачу данного предприятия?**
- **Где найти источники финансирования и какова должна быть оптимальная структура финансирования?**
- **Как организовать текущее и перспективное управление финансовой деятельностью, которое обеспечивало бы прибыльность, платежеспособность и финансовую устойчивость предприятия?**

## 2. Управление денежными потоками на предприятии

# Механизм движения денег через предприятие



# Управление денежными потоками

Управление денежными потоками включает:

- учет движения денежных средств,
- анализ денежных потоков,
  - составление бюджета денежных средств.

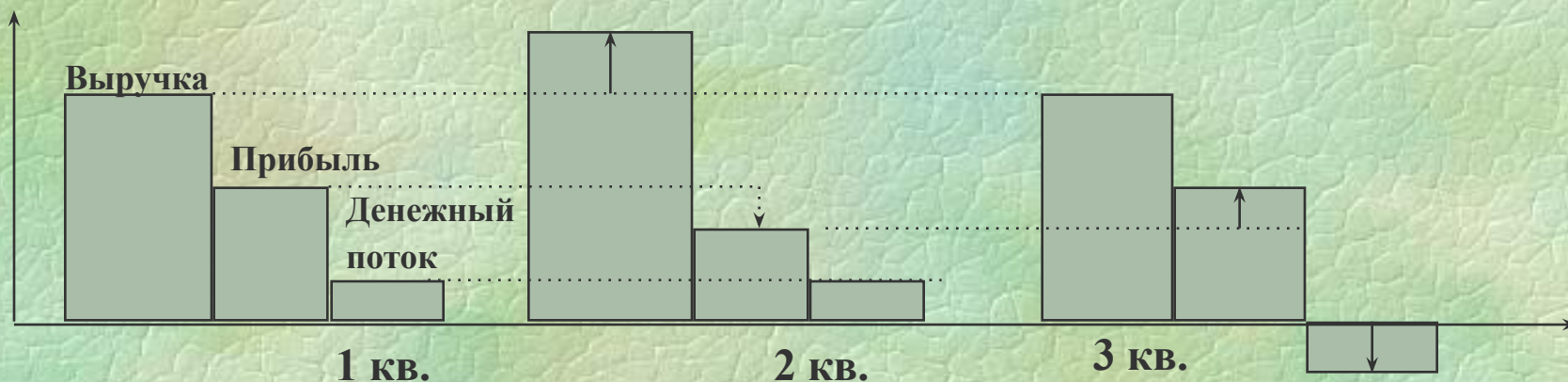
и охватывает основные направления деятельности предприятия



# Выручка - прибыль - деньги

Три наиболее важных финансовых показателя деятельности любой компании:

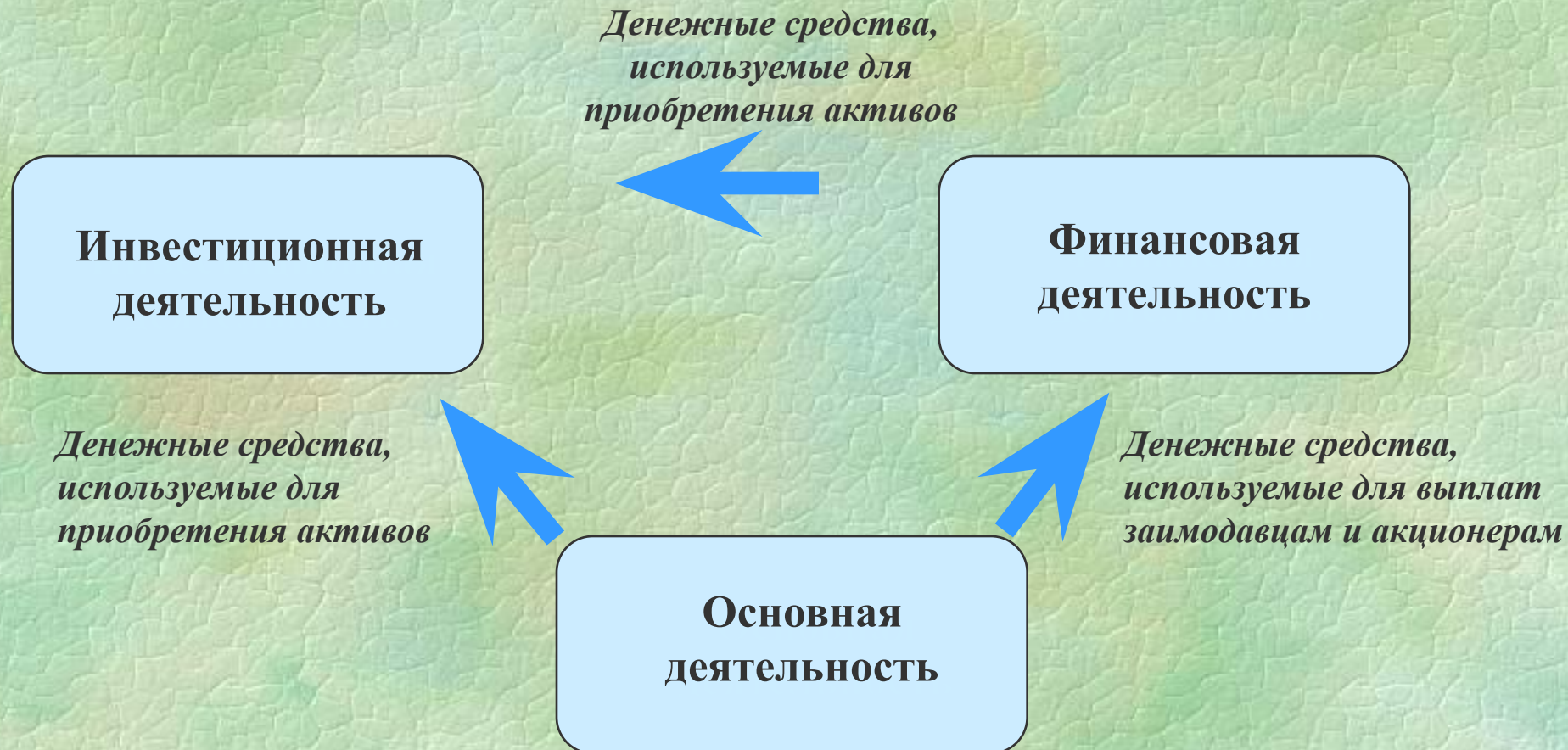
- Выручка от реализации
- Прибыль
- Поток денежных средств



Совокупность значений этих показателей и тенденции их изменения характеризуют эффективность деятельности предприятия и его проблемы



# Виды деятельности предприятия



# Потоки денежных средств по основной деятельности

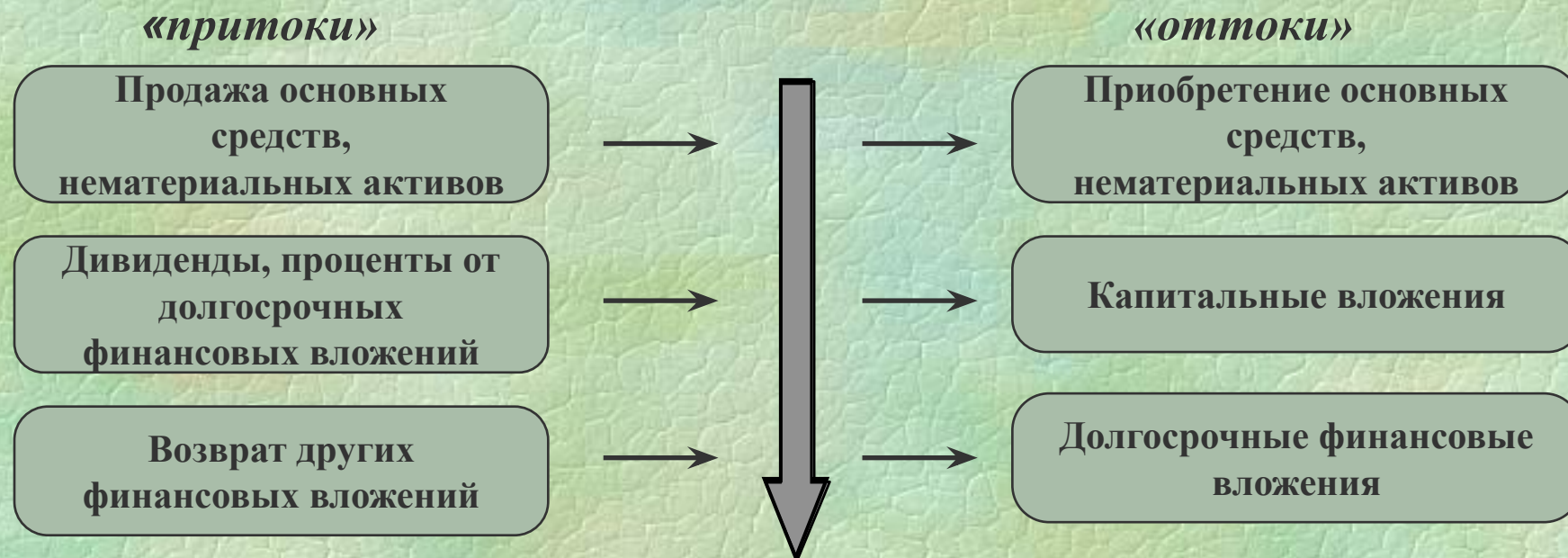
**Основная деятельность - поступление и использование денежных средств, обеспечивающих выполнение основных производственно - коммерческих функций**



*Поскольку основная деятельность компании является главным источником прибыли, она должна являться и основным источником денежных средств*

# Потоки денежных средств по инвестиционной деятельности

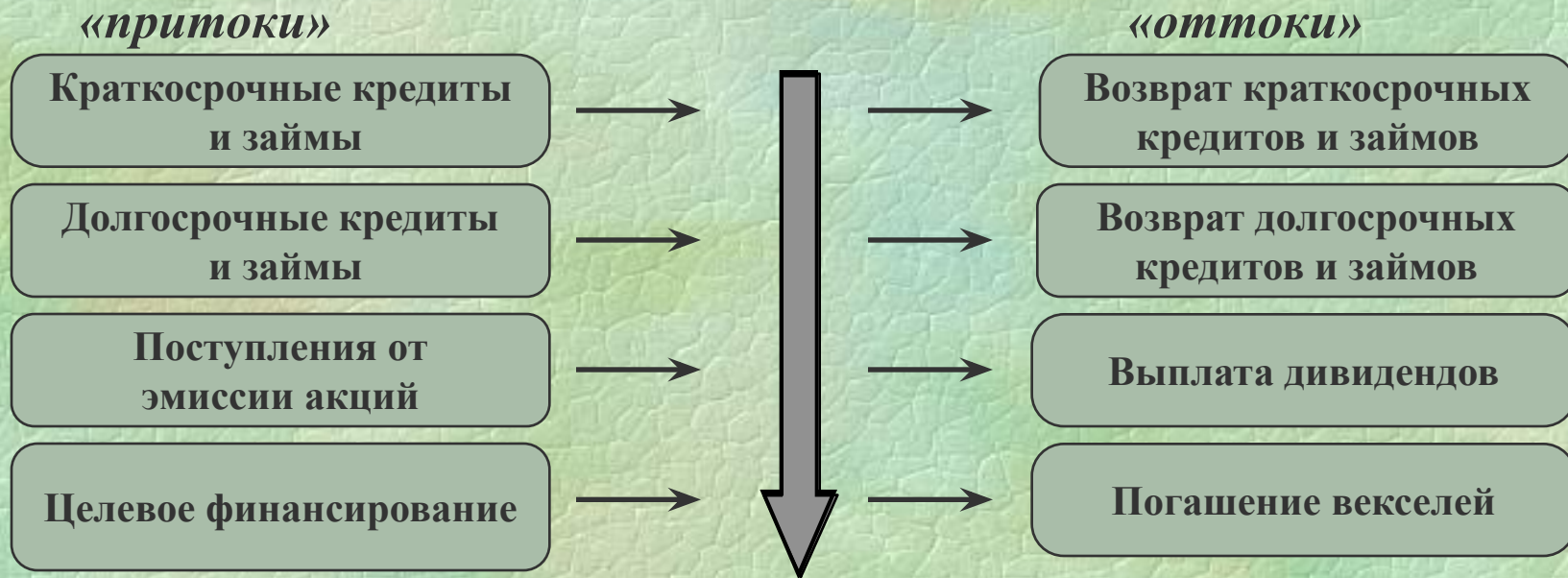
**Инвестиционная деятельность включает поступление и использование денежных средств, связанные с приобретением, продажей долгосрочных активов и доходы от инвестиций**



*Поскольку при благополучном ведении дел компания стремится к расширению и модернизации производственных мощностей, инвестиционная деятельность в целом приводит к временному оттоку денежных средств*

# Потоки денежных средств по финансовой деятельности

Финансовая деятельность включает поступление денежных средств в результате получения кредитов или эмиссии акций, а также оттоки, связанные с погашением задолженности по ранее полученным кредитам и выплату дивидендов



*Финансовая деятельность призвана увеличивать денежные средства в распоряжении компании для финансового обеспечения основной и инвестиционной деятельности*

# Деньги как «абсолютный» актив

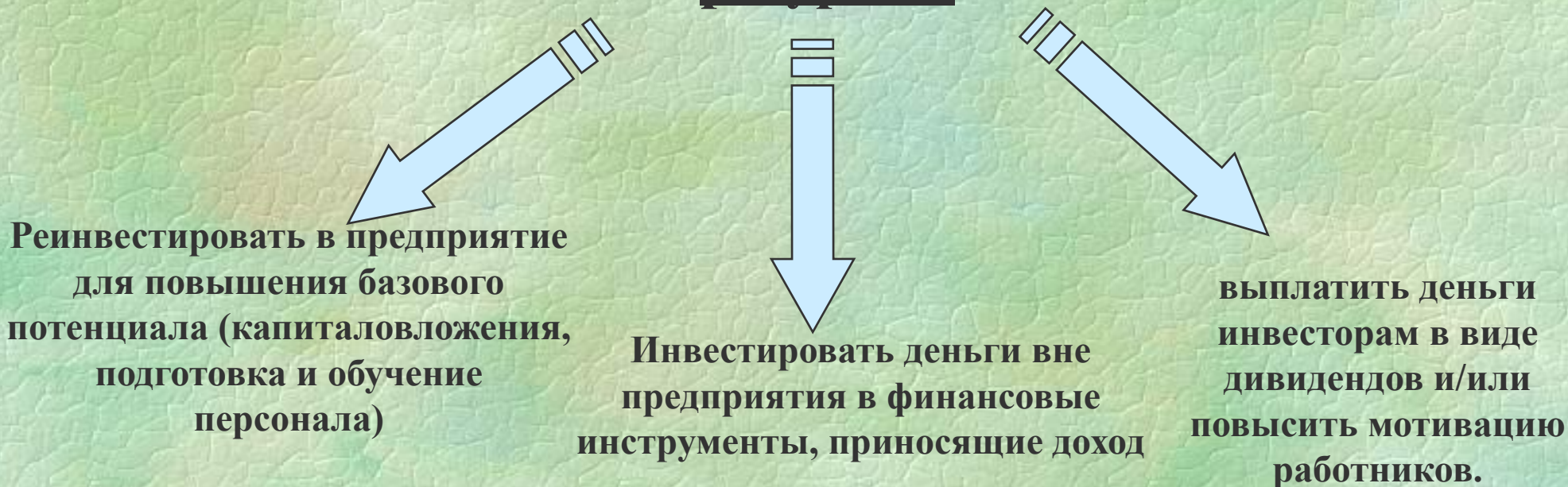
- **Абсолютная обращаемость - возможность превратить в любую потребляемую форму.**
- **Абсолютная устойчивость по экономической форме.**
- **Владелец абсолютного актива не имеет препятствий при покупке и продаже.**
- **Абсолютная делимость и переносимость (мобильность).**

**Предприятие следует рассматривать  
как механизм,  
генерирующий деньги**

# Использование денежных средств

**Парадокс денег:** как только предприятие увеличивает денежные средства, оно должно пускать их в оборот.

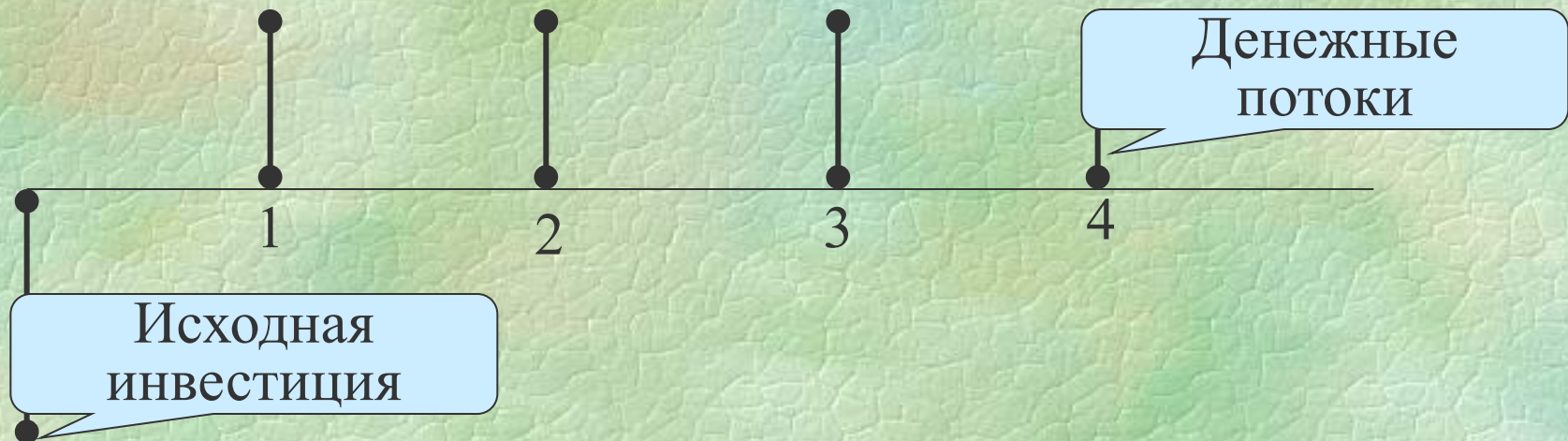
## Пути использования свободных денежных ресурсов:



# 3. Финансовые условия успешной деятельности предприятий

# Финансовые условия успешной деятельности предприятия (I)

**Предприятие не выживет, если, используя свой базовый потенциал и действуя наиболее эффективным способом, не сможет генерировать денежные средства для покрытия затрат и поддержания потенциала.**





# Финансовые условия успешной деятельности предприятия (II)

**Предприятие не выживет, если не будет рассматривать множество альтернатив и использовать принцип сопоставимости альтернатив при принятии планов развития.**

## Сопоставление альтернатив:

- по времени
- по направлению инвестирования
- по распределению прибыли
- по операциям и видам деятельности

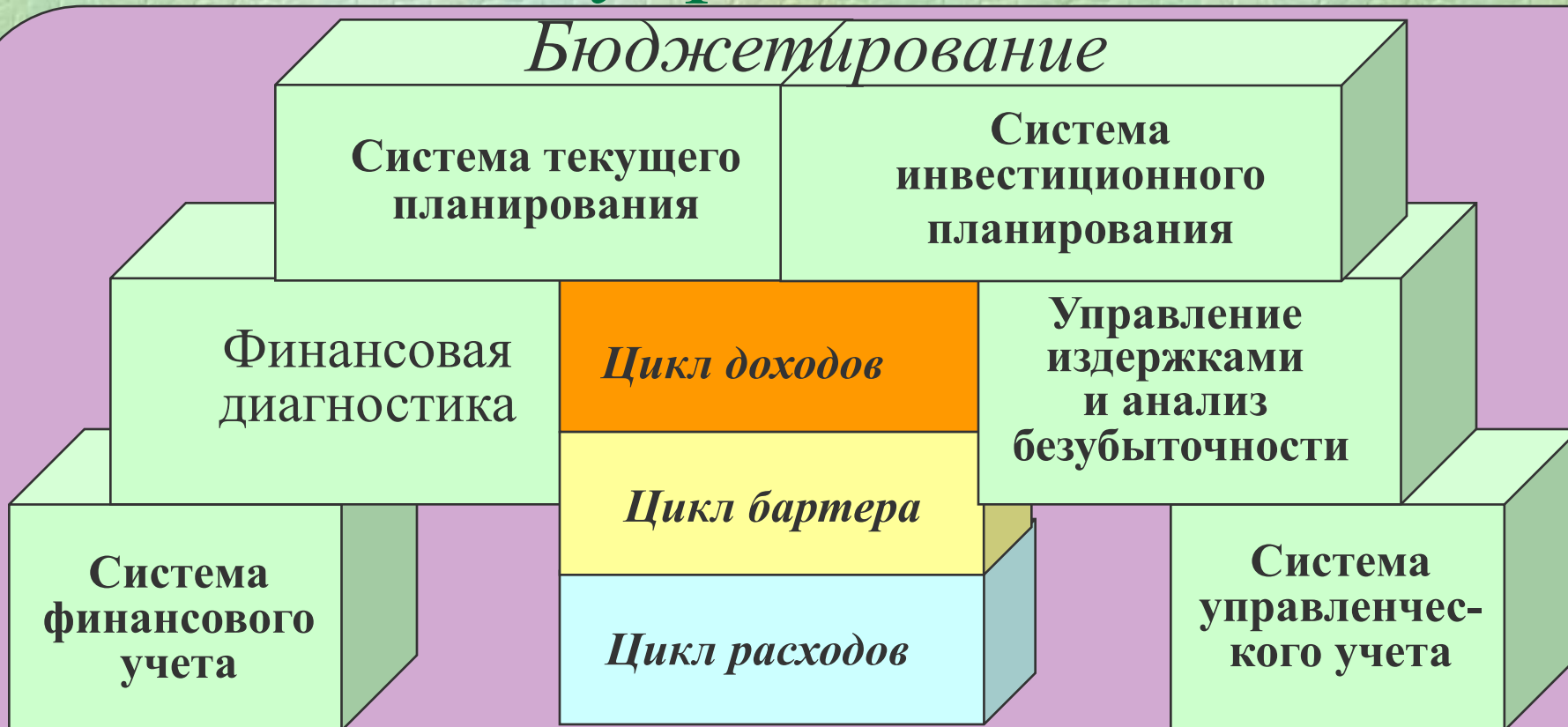


## Задача финансов:

- рассчитать финансовые критерии эффективности альтернатив
- оценить степень риска для каждой из альтернатив
- предоставить информацию для принятия решения

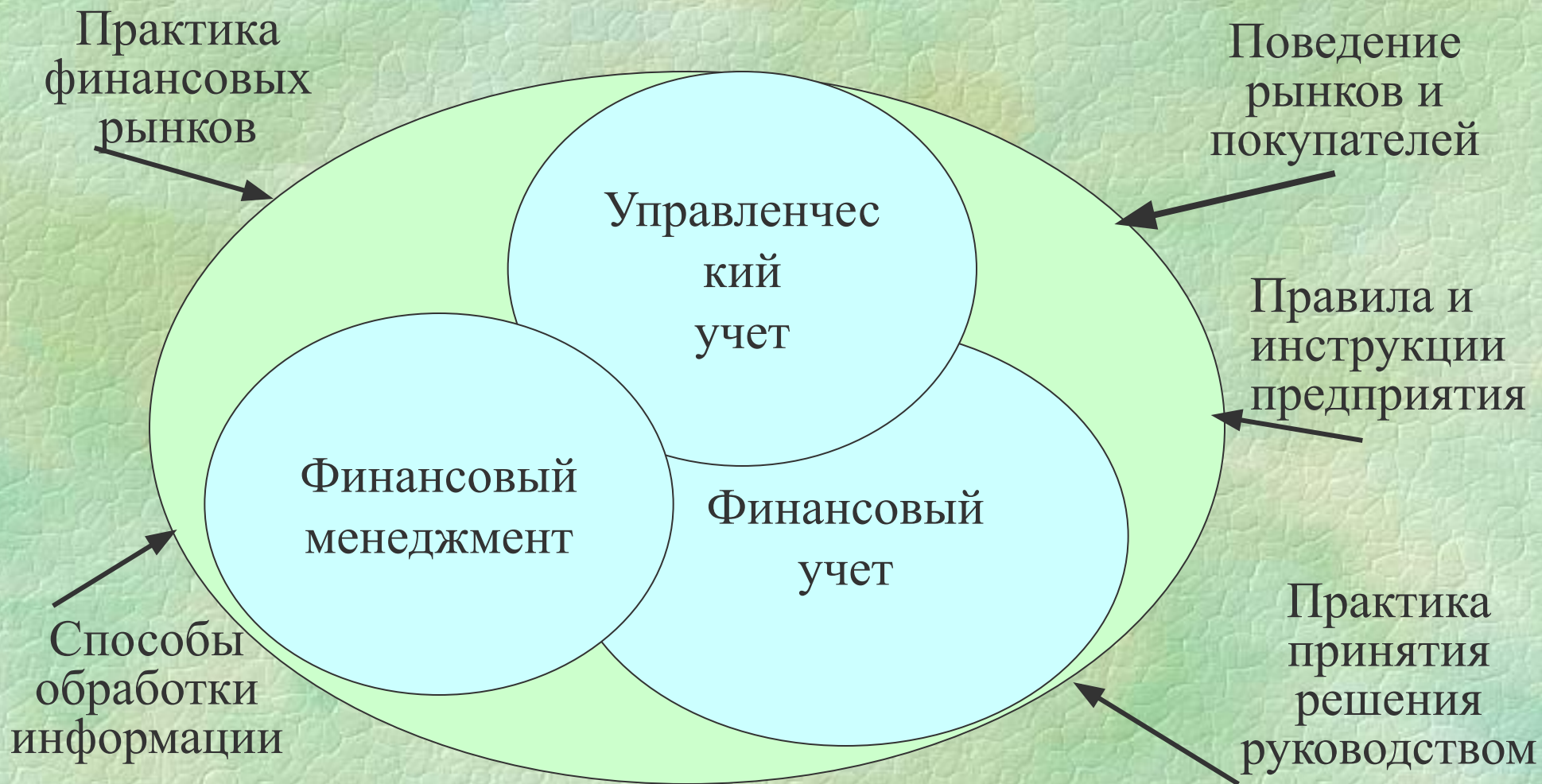
# 4. Система финансового управления на предприятии

# Основные блоки финансового управления



## Система финансового управления

# Взаимодействие учетных и финансовых функций на предприятии



# Финансовый и управленческий учет

## Финансовый учет

- Предназначен для внешних участников (акционеров, кредиторов, поставщиков).
- Имеет дело исключительно с данными прошлых периодов.
- Обобщает итоги деятельности.
- Публикуется и передается в налоговые органы.
- Обусловлен центральными и местными законами.
- Имеет жесткие и внесенные извне форматы
- Обязателен в соответствии с законами страны.

## Управленческий учет

- Предназначен для внутреннего принятия решений руководством.
- Имеет дело с прошлым, настоящим и будущим.
- Представляет и анализирует данные в удобной форме.
- Является конфиденциальным.
- Не обусловлен юридическими нормами.
- Существует для удовлетворения потребностей предприятия.
- Предприятие может разработать внутренние стандарты - неформально, управленческий учет существует в любой организации.
- Часто осуществляется в реальном масштабе времени.

# Финансовый менеджмент



# Структура управленческой отчетности

- **Предприятие осуществляет свою деятельность и фиксирует сделки в сводках (журналах учета) деятельности**

Пользователи – сотрудники, осуществляющие деятельность.

Пример – продажи и сводка выставленных счетов-фактур.

- **Регулярно (ежедневно, еженедельно, ежемесячно) по сводкам составляются отчеты о деятельности путем суммирования, фильтрации и анализа данных.**

Пользователи – менеджеры среднего звена для повседневных решений; (высшее руководство – как вспомогательная информация для итоговых отчетов).

Пример – отчеты о продажах по периодам, регионам, клиентам.

- **Регулярно (ежедневно, еженедельно, ежемесячно) составляются сводные отчеты для высшего руководства с информацией для важных решений из отчетов о деятельности.**

Пользователи – высшее руководство для принятия стратегических решений.

Пример – общий объем продаж за предшествующий

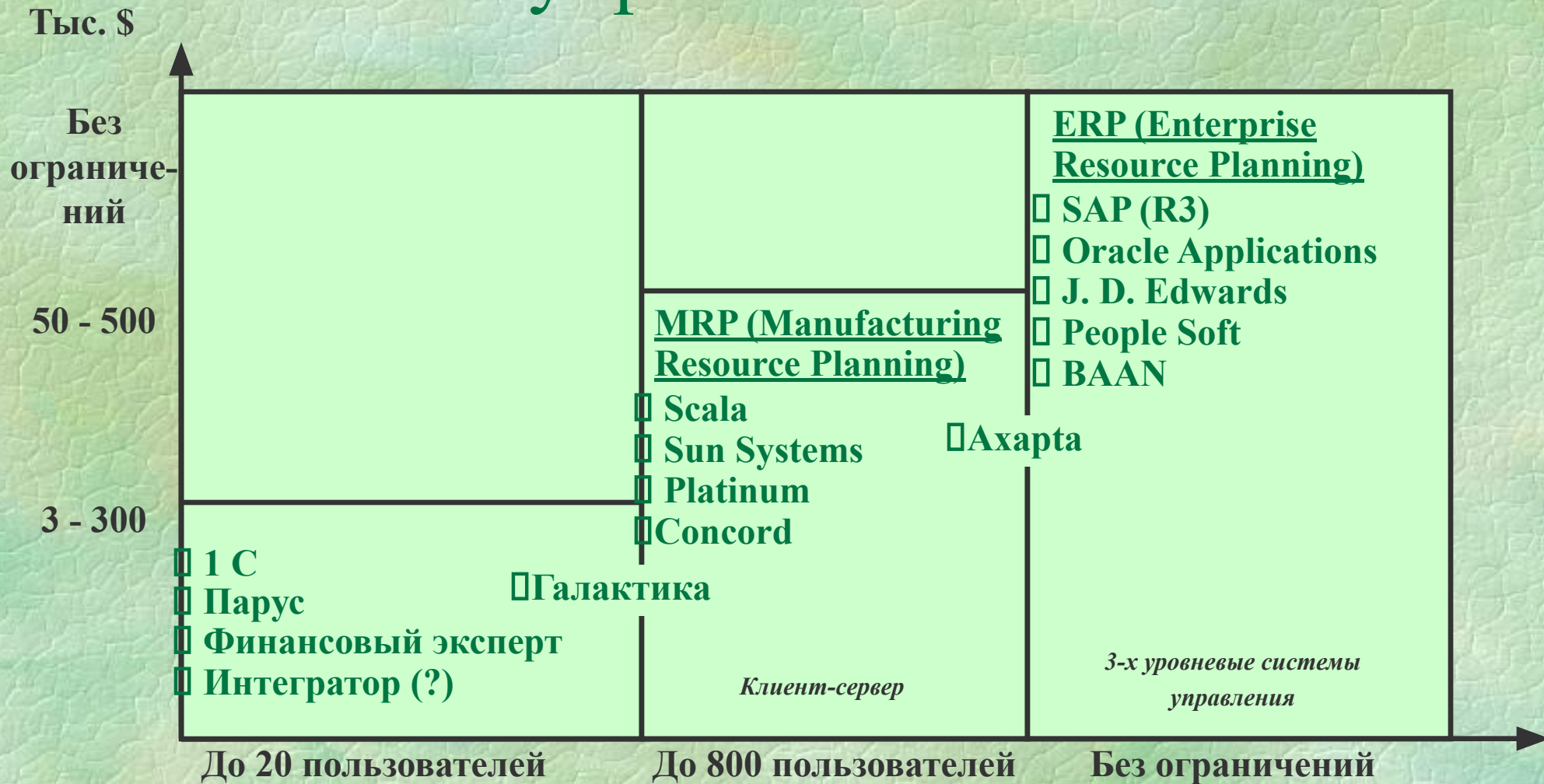


# Функциональная структура управленческого учета





# Интегрированные системы управления



# Содержание диагностики



# Разделы диагностики



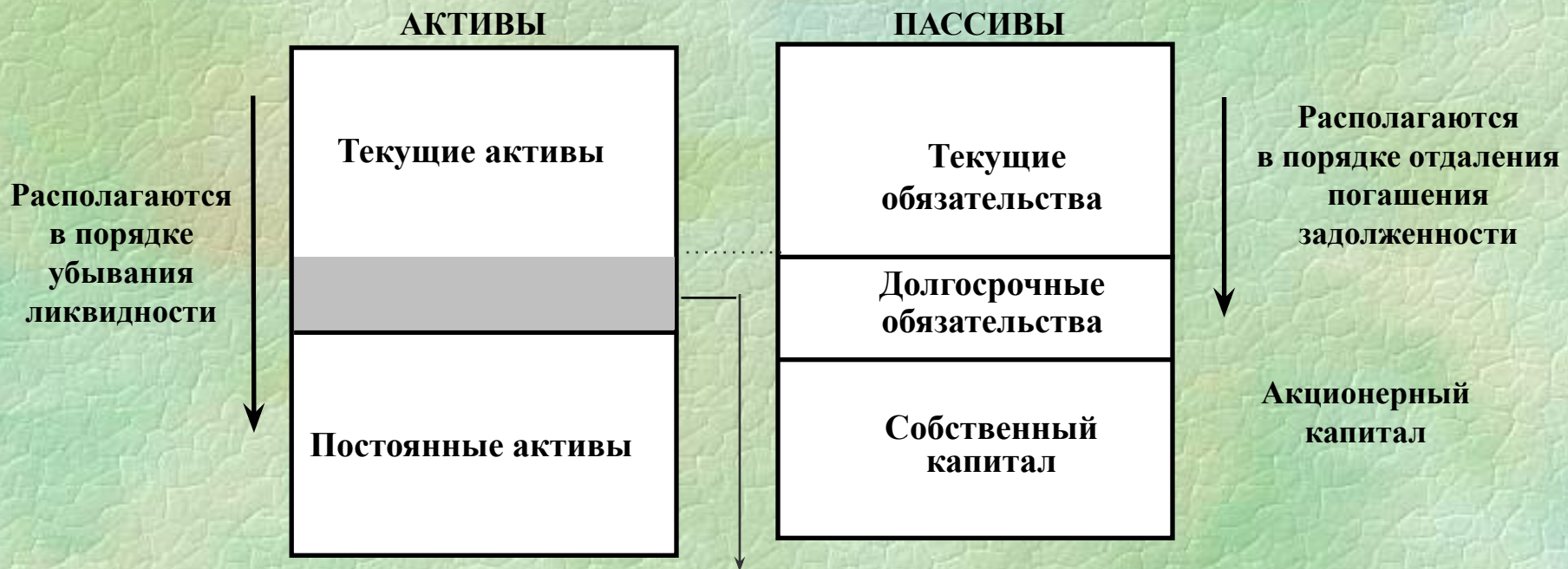
## Анализ финансовых показателей

- **Анализ структуры финансовой отчетности**
  - Анализ структуры отчета о прибыли
  - Анализ активов
  - Анализ пассивов
- **Анализ движения денежных средств**
- **Анализ ликвидности и финансовой устойчивости**
- **Анализ эффективности деятельности компании**
  - Оборачиваемость текущих активов и пассивов
  - Длительность финансового цикла
  - Оборачиваемость активов
  - Рентабельность продаж
  - Рентабельность активов

# Построение Агрегированного Баланса

Основные формы отчетности украинского бухгалтерского учета (Баланс и Отчет о финансовых результатах) неудобны для использования в аналитических целях.

Их целесообразно перевести в более наглядный вид - Агрегированный Баланс и Отчет о прибылях и убытках



**Собственные оборотные средства = Текущие активы - текущие обязательства**

# Анализ структуры активов

Необходимо определить соотношение и изменение статей:

- **Денежных средств**
- **Дебиторской задолженности**
  - за товары и услуги
  - по авансам выданным
  - по прочим дебиторам
- **Запасов**
  - сырья и материалов
  - незавершенного производства
  - готовой продукции
- **Внеоборотных (постоянных активов)**
  - основных средств
  - нематериальных активов
  - прочих внеоборотных активов



# Анализ структуры пассивов

В структуре пассивов рассчитывают:

- **Краткосрочные обязательства**
  - краткосрочные кредиты
  - кредиторскую задолженность
- **Долгосрочные кредиты**
- **Собственный капитал**
  - уставный капитал
  - добавочный капитал
  - реинвестированную прибыль



# Оценка баланса

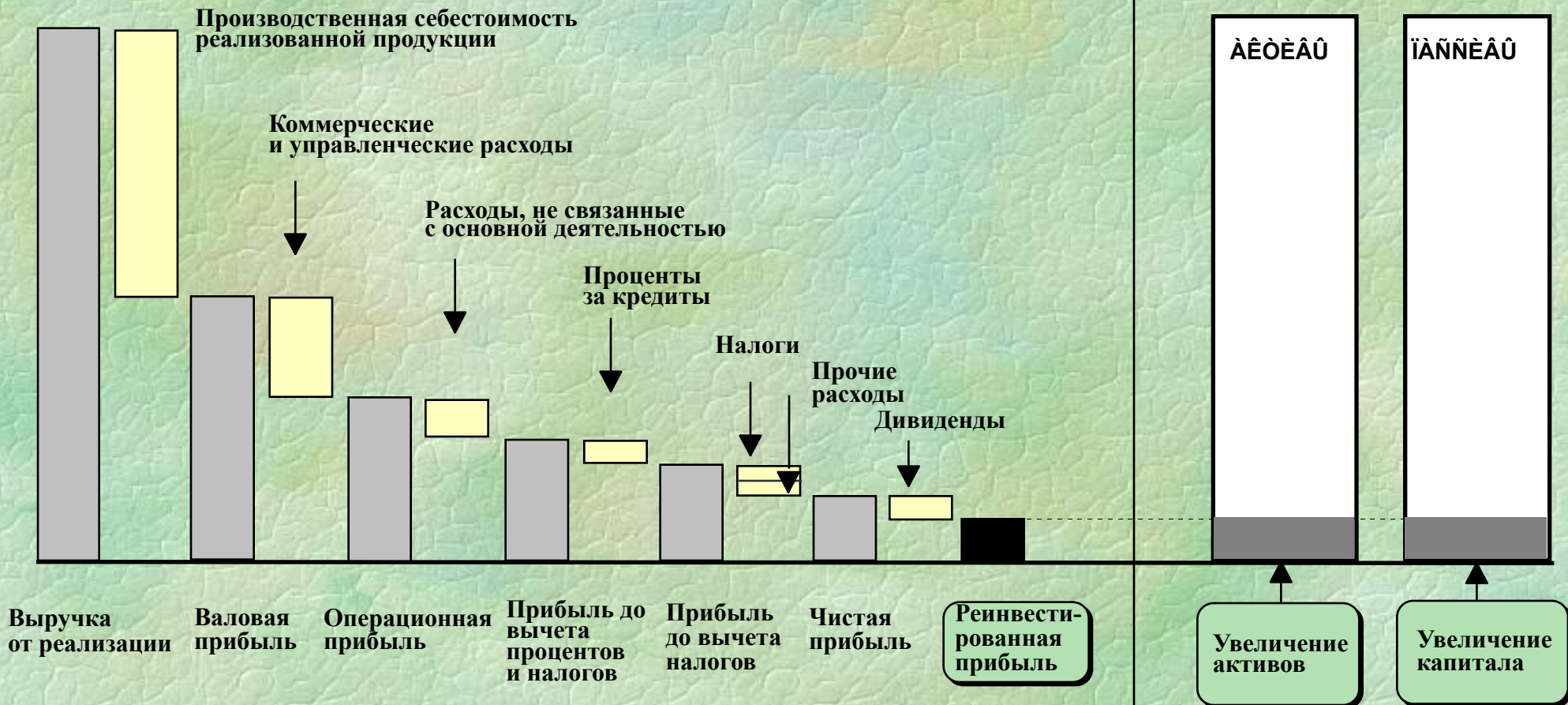
## Анализ структуры и изменение статей баланса показывает:

- **какова величина текущих и постоянных активов, как изменяется их соотношение, а также за счет чего они финансируются**
- **какие статьи растут опережающими темпами, и как это сказывается на структуре баланса**
- **какую долю активов составляют товарно - материальные запасы и дебиторская задолженность**
- **насколько велика доля собственных средств и в какой степени компания зависит от заемных ресурсов**
- **каково распределение заемных средств по срочности**
- **какую долю в пассивах составляет задолженность перед бюджетом, банками и трудовым коллективом**

# Построение отчета о прибылях и убытках и его связь с балансом (в агрегированной форме)

*Отчет о прибылях и убытках*

*Балансовый отчет*



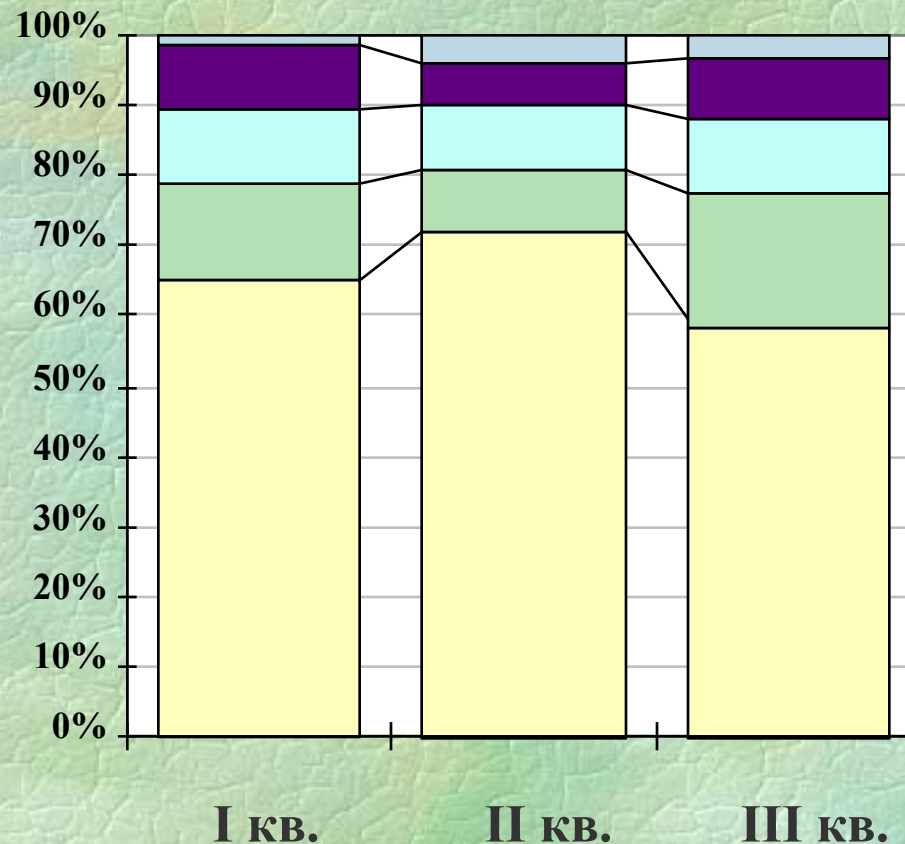


# Анализ отчета о прибылях и убытках

В ходе анализа этого документа производится расчет долей по отдельным элементам:

- себестоимость
- операционная прибыль
- выплата процентов и налогов
- чистая прибыль
- реинвестированная прибыль

Это позволяет оценить степень влияния отдельных показателей на итоговое значение чистой и реинвестированной прибыли



# Пример использования результатов диагностики



# Классификация издержек по характеру появления



# Анализ затрат

В себестоимости продукции необходимо **выделить наиболее весомые и быстрорастущие статьи**, после чего нужно проанализировать возможность и необходимость их сокращения без ущерба для производства.

Для проведения углубленного анализа **целесообразно разделить затраты на постоянные и переменные, что позволит рассчитать** минимальный объем продаж, обеспечивающий покрытие всех расходов, то есть «точку безубыточности». Кроме того, появится возможность оценить и скорректировать производственную программу для получения максимальной прибыли при заданных ограничениях (продажи, финансовые ресурсы и т.п.).

# Анализ структуры издержек

## Описание процесса



Следует определить не только удельный вес каждой статьи затрат, но и оценить темп изменения ее величины, чтобы заранее выявить издержки, которые могут стать значимыми в ближайшем будущем.

# Анализ структуры издержек

## Существенна ли статья?

- Нельзя получить существенную экономию по статье издержек, составляющей 1% от всех расходов.
- Для получения 80% эффекта достаточно проанализировать 20% видов издержек - это известное правило 80/20.

## Контролируема ли статья?

- Значительная, но не контролируемая статья не всегда дает практическую возможность для экономии.
- Одновременно с учетом значимых издержек руководству следует сосредоточить внимание на тех из них, которые можно постепенно снизить, а также на тех, которые интенсивно растут и

	Важные	Контролир.
Материалы	X	X
Зарплата	X	X
Эл. энергия (силовая)		X
Накладные расходы	X	X
Коммерческие расходы		
Социальные объекты	X	

# Анализ безубыточности

**Основная цель - провести сравнительный анализ издержек и прибыльности основных видов продукции предприятия.**

## **Основные задачи анализа:**

- Изучить структуру себестоимости с целью установления наиболее критических статей издержек.
- Оценить величину переменных издержек на единицу продукции и постоянных издержек за период.
- Оценить вложенный доход каждого вида продукции.
- Локализовать постоянные накладные издержки по цехам и по группам продукции предприятия.
- Рассчитать точку безубыточности каждой группы продукции и каждого отдельного цеха.
- Оценить прибыльность продаж каждой группы продукции и каждого цеха.

# Анализ безубыточности: Разделение издержек





# Анализ безубыточности: Отчет об операционной прибыли

	Кол-во прод., шт.	ед. На ед. прод., грн.	Всего, грн.
<b>Продажи</b>	12 000	250	<b>3 000 000</b>
<b>Затраты</b>			
<b><i>Переменные затраты</i></b>			
Сырье и материалы	12 000	95	1 140 000
Эктрознергия (силовая)	12 000	45	540 000
Зарплата основных работ	12 000	20	240 000
<b>Всего переменных затрат</b>	12 000	160	<b>1 920 000</b>
<b><i>Постоянные затраты</i></b>			
Общехозяйственные расходы			445 000
Общезаводские расходы			431 000
<b>Всего постоянные затраты</b>			<b>876 000</b>
<b>Суммарные затраты</b>			<b>2 796 000</b>
<b>Прибыль</b>	<b>12 000</b>	<b>17</b>	<b>204 000</b>

# Анализ безубыточности: График безубыточности



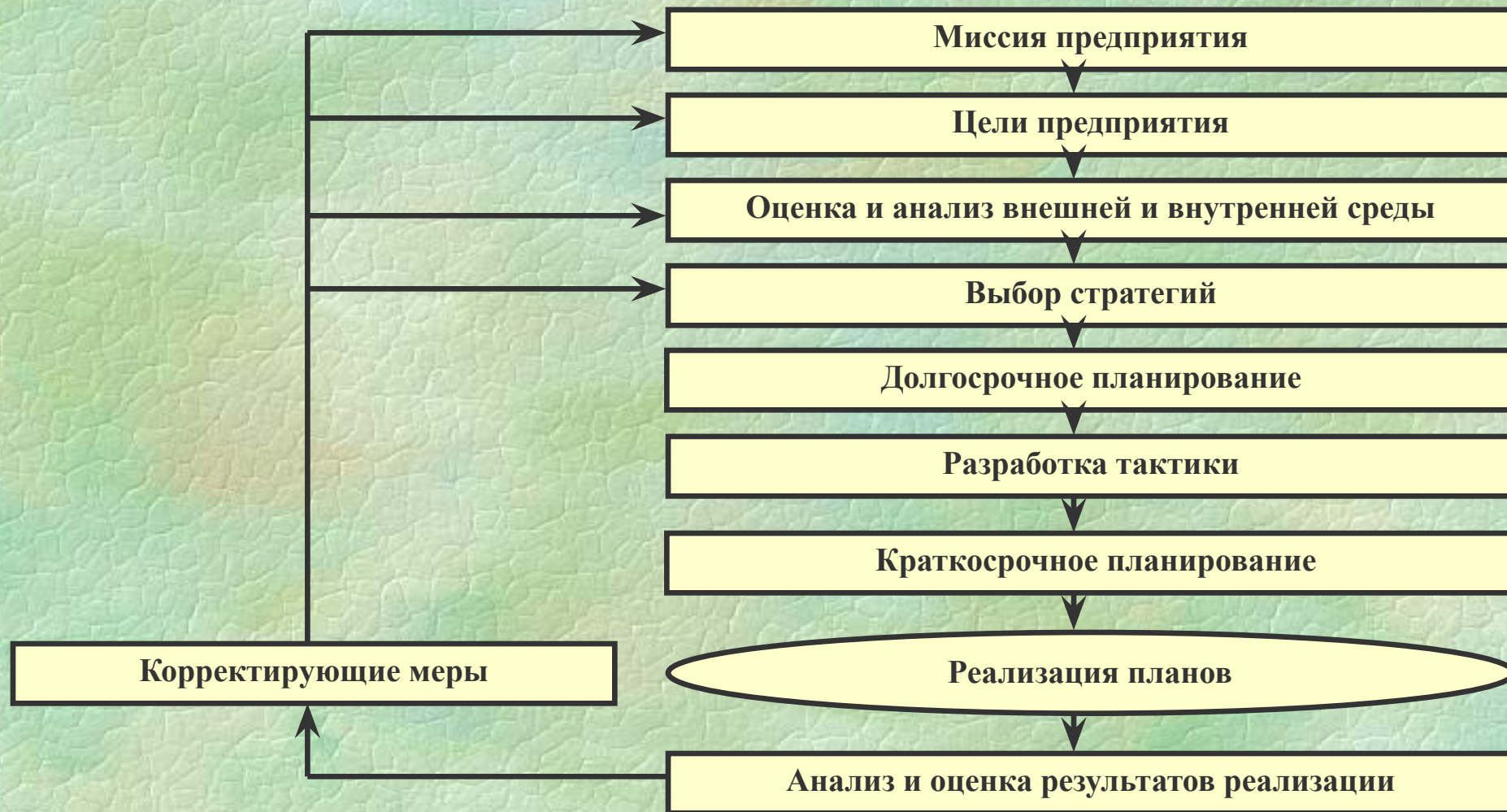
# Анализ безубыточности: конечный итог

	Выручка	Переменные издержки	Вложенный доход	Вложенный доход (%)	Постоянные издержки	Точка безубыточности	Запас безопасности (%)	Прибыльность (%)
Продукт 1	234	149	85	36,32%	65	179	23,53%	8,55%
Продукт 2	678	529	149	21,98%	104	473	30,20%	6,64%
Продукт 3	1238	1205	33	2,67%	65	2438	-96,97%	-2,58%
Смесь	2150	1883	267	12,42%	234	1884	12,36%	1,53%

# Финансовое планирование: Цели планирования

- Планировать необходимо для того, чтобы понимать, где, когда, как и для кого вы собираетесь производить и продавать продукцию.
- Планировать необходимо для того, чтобы знать, какие ресурсы и когда вам понадобятся для достижения поставленных целей.
- Планировать необходимо для того, чтобы добиться эффективного использования привлеченных ресурсов.
- Планировать необходимо для того, чтобы предвидеть возникновение неблагоприятных ситуаций, анализировать возможные риски и предусматривать конкретные действия для их снижения.

# Логика планирования



# Финансовое планирование

**Финансовое планирование - это процесс, состоящий из следующих процедур:**

- 1. Анализ инвестиционных и финансовых возможностей, которыми располагает предприятие.**
- 2. Прогнозирование последствий текущих решений, чтобы избежать неожиданностей и понять связь между текущими и будущими решениями.**
- 3. Обоснование выбранного варианта из ряда возможных решений (этот вариант и будет представлен в окончательной редакции плана).**
- 4. Анализ и оценка результатов, достигнутых предприятием, и их сопоставление с целями, установленными в финансовом плане.**

# Три условия эффективности финансового планирования:

## 1. Прогнозирование

Когда на утверждение представлен набор прогнозов развития компании, не следует принимать их с первого взгляда. Необходимо вникнуть поглубже чтобы понять, какая экономическая модель лежит в их основе.

## 2. Выбор оптимального финансового плана

До сих пор не существует никакой модели или процедуры, которые могли бы учесть всю сложность и скрытые препятствия, возникающие в процессе финансового планирования.

## 3. Наблюдение за реализацией финансового плана

# Три принципа финансового планирования:

## 1. Принципы соответствия сроков.

Финансовые менеджеры стремятся достигать «соответствия сроков» функционирования активов и периода существования обязательств, возникших в связи с их финансированием.

## 2. Принципы постоянных потребностей в оборотном капитале.

Часто финансовые менеджеры сталкиваются с дефицитом постоянных инвестиций в собственный оборотный капитал. Такие постоянные потребности они финансируют за счет долгосрочных источников.

## 3. Принципы избытка денежных средств.

Финансовое планирование и управление должно быть построено так, чтобы компания постоянно имела оптимальный остаток средств на денежных счетах в объеме, необходимом для оплаты счетов в следующем в месяце. Избыток денежных средств должен инвестироваться в высоколиквидные активы, недостаток - пополняться за счет внешних источников финансирования.



# Взаимосвязь между финансовым планированием и прогнозированием

- **Прогнозирование** сосредоточено на наиболее вероятных событиях и результатах. Но разрабатывая финансовые планы, специалисты должны предусмотреть и те ситуации, которые кажутся менее реалистичными.
- **Финансовое планирование** не преследует задачи непременно свести к минимуму риски. Его смысл состоит в анализе и выборе рисков, которые необходимо принять, и тех, которых следовало бы избежать.

**Не существует ни теории, ни модели, которые непосредственно обеспечивали бы выбор *оптимальной* финансовой стратегии.  
Финансовое планирование происходит методом проб и ошибок.**

# Финансовое планирование в координатах «прошлое - настоящее - будущее»

Информационная база		Рабочий период		Приоритеты и прогнозы	
Финансовые отчеты		Текущее финансовое планирование		Стратегические планы	
Баланс				Финансовые и другие прогнозы	
Отчет о доходах					
Отчет о движении денежных средств					
Статистические отчеты					
Данные управленческого учета					
Прошлое	Сегодня	1 год		Будущее	5 - 10 лет

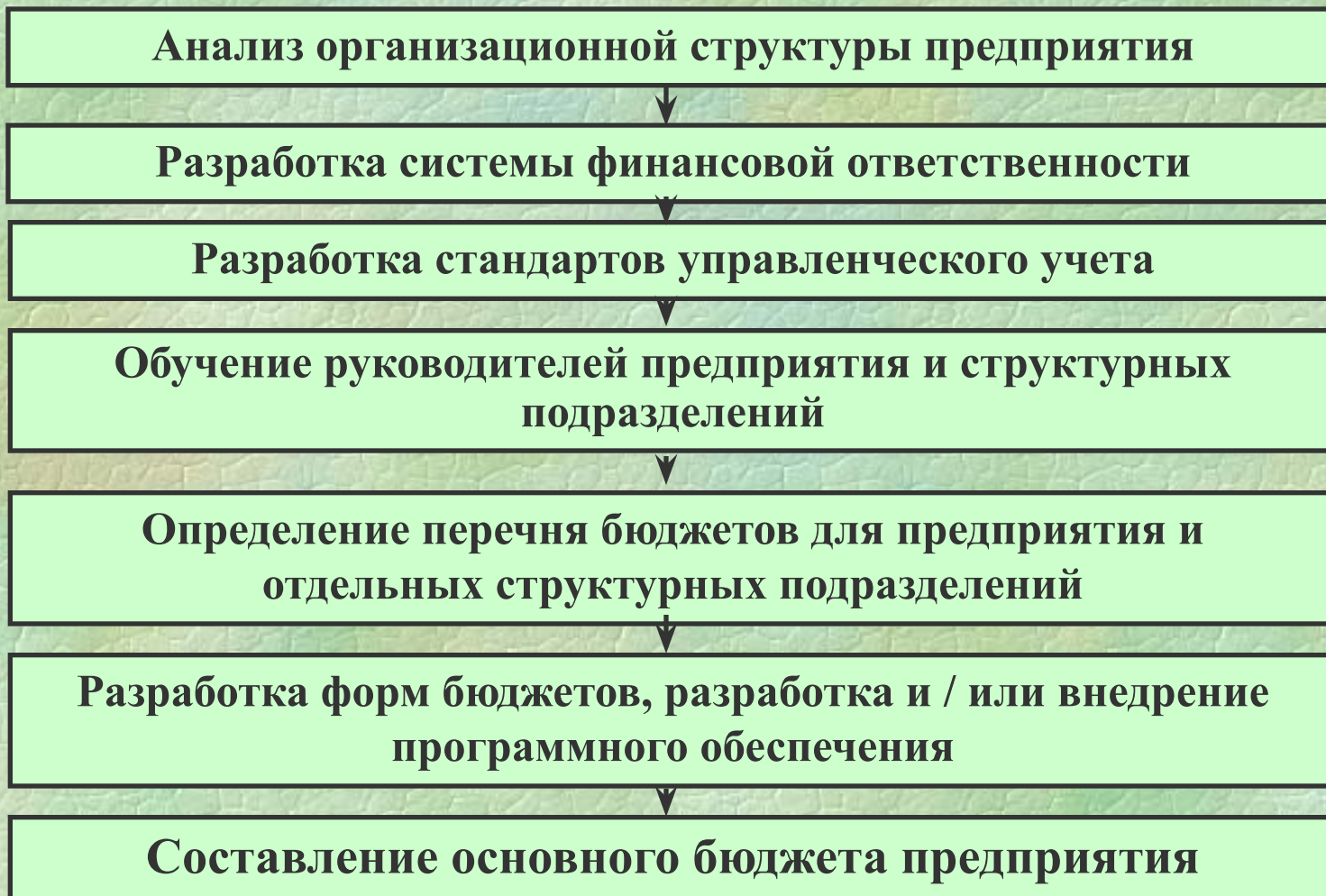
# Финансовое планирование в варианте «Что будет, если ... ?»

## Предположения, финансовые альтернативы:

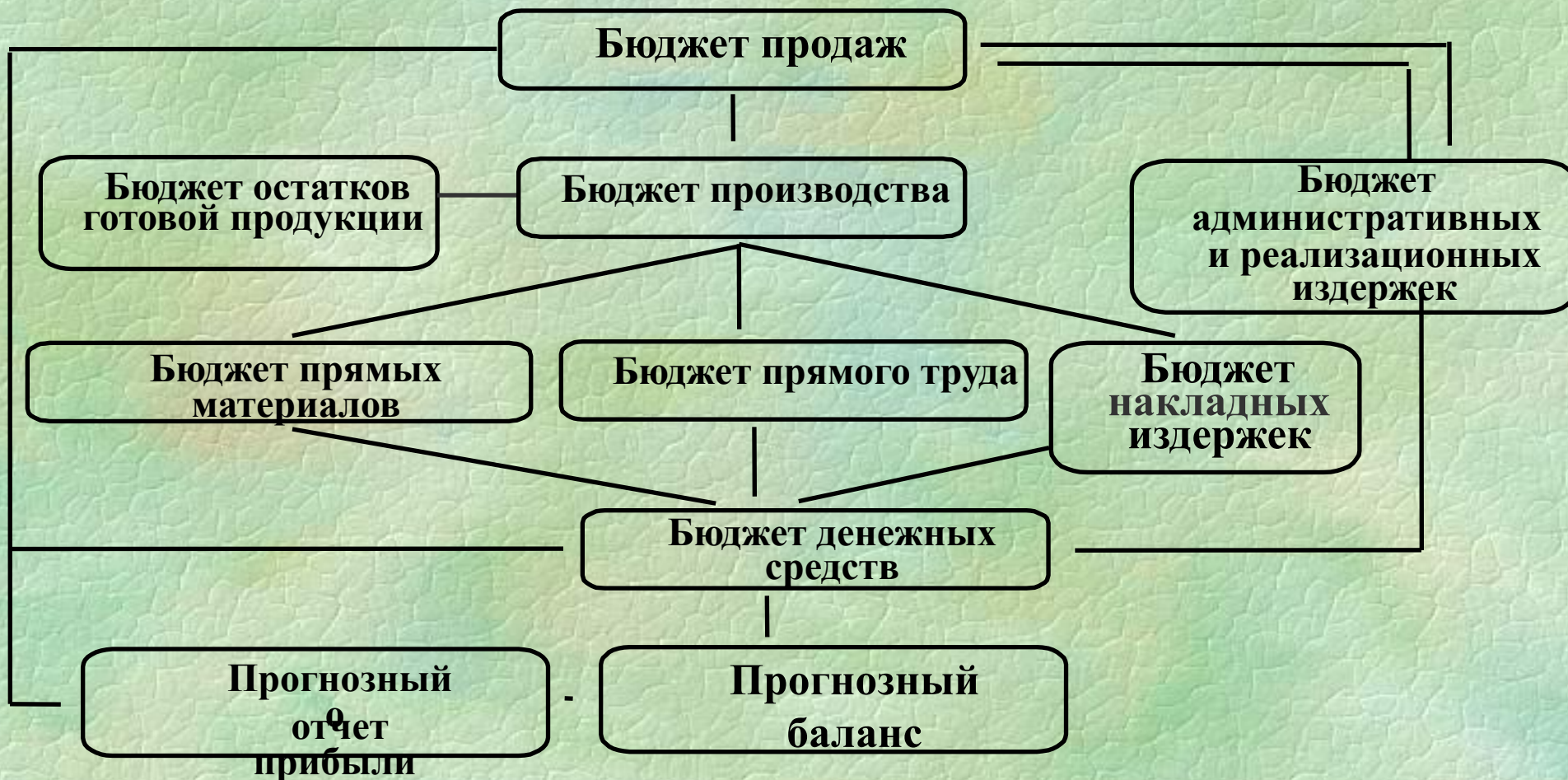
- В каком количестве производить или продавать продукцию?
- Выпуск какой продукции продолжить, прекратить?
- Производить или покупать комплектующие?
- Менять ли технологию и организацию производства?
- Закрывать или репрофилировать структурные подразделения?
- А что произойдет, если уменьшится объем продаж?
- А что будет, если уменьшить продажную цену?
- К какому результату приведет изменение одной из переменных или постоянных величин?

**Применение моделирования позволит определить, какой вариант действий из числа возможных альтернатив является оптимальным. Моделирование невозможно осуществить «вручную», без использования компьютера.**

# Организационные предпосылки внедрения бюджетирования



# Структура бюджета предприятия



# Необходимость инвестирования капитала

*Капитал необходим для роста и развития любого бизнеса, и он может быть использован для:*

Поддержки имеющихся производств:

- финансирование оборотных средств,
- выполнение долговых обязательств

Начала новых проектов / создания новых предприятий

Расширения / модернизации существующих производств:

- капиталовложения,
- увеличение потребности в оборотных средствах

Поглощения других компаний

# Стратегия финансирования инвестиций

*Основная концепция:  
временная стоимость денег*

*Что такое корпоративное финансирование?*

- Стратегия
- Проекты
- Активы и пассивы

*Нужно ли финансирование? Какого типа?*

- Краткосрочное
- Долгосрочное

*Как мне выбрать правильный проект?  
Где мне получить финансирование?*

**Выбор правильного решения**

# «Временная стоимость средств» является основной концепцией для понимания всех типов финансирования

- Сколько Вы заплатите за право получить 100 долларов через год?

Если Вы ответили «100 долларов», то Вы не думали о временной стоимости средств!

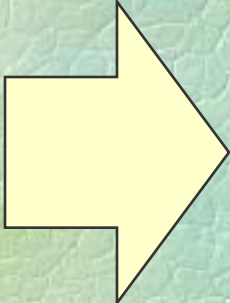
- Временная стоимость средств относится к различной стоимости одной и той же суммы средств сейчас и в будущем.
- Средства в будущем имеют меньшую стоимость, чем сегодня. Например:

		Временная стоимость средств					
Год:		1996	1997	1998	1999	2000	2001
Стоимость 100 долл.:		\$100	\$90	\$83	\$75	\$68	\$62

**В данном случае Вы бы заплатили не более \$62 за право получить \$100 через пять лет**



# Финансирование включает в себя разработку краткосрочной и долгосрочной финансовой стратегии предприятия

- Каковы Ваши нынешние финансовые потребности?
  - Как они изменятся через полгода?
  - Как они изменятся через год?
  - Какими они будут через 3 - 5 лет?
- 
- Что нужно сделать сейчас, чтобы обеспечить себя инвестициями в будущем?
  - Каков правильный состав долгосрочного финансирования для Вашего предприятия - какова доля кредитов, какова доля акционерного капитала?
  - Как изменится структура акционерного капитала?

**Имеется два вида финансирования, способного удовлетворить Ваши потребности:  
краткосрочное и долгосрочное финансирование.**


# Краткосрочное финансирование используется для пополнения оборотного капитала

**Оборотный капитал необходим для выживания и продолжения деятельности в краткосрочной перспективе**

## Оборотный капитал необходим для:

- закупок сырья,
- инвестиций в непрерывное производство (незавершенное производство),
- инвестиций в готовую продукцию,
- покрытия разницы между дебиторской задолженностью и кредиторской задолженностью.

## Требования к оборотному капиталу выполняются с помощью:



**Внутреннего  
финансирования**

**Краткосрочного  
кредитования**

# Действительно ли Вашему предприятию нужно внешнее краткосрочное финансирование?

*Предприятие может обеспечить себе «внутреннее» финансирование за счет лучшего распоряжения оборотным капиталом:*

- **уменьшить дебиторскую задолженность:**
  - скорректировать стратегию кредитования заказчиков,
  - обеспечить ежедневный контроль за счетами к получению,
  - предпринять усилия по сбору просроченных причитающихся сумм,
- **обеспечить себе более длительный кредит у поставщиков,**
- **снизить уровень материальных запасов:**
  - производить экономные закупки сырья,
  - прекратить производство продукции на склад и производить только под конкретные заказы.

*... итак, внешнее финансирование оборотного капитала может быть не нужно*

# Долгосрочное финансирование нужно для капитальных инвестиций

- **Капитальные инвестиции необходимы для роста и развития предприятия.**
- **Постоянное развитие важно для обеспечения конкурентоспособности предприятия. При этом требуются значительные финансовые ресурсы для:**
  - приобретения новых технологий,
  - закупки современного оборудования,
  - разработки новой или улучшения существующей продукции,
  - создания дистрибьютерской сети,
  - совершенствования информационных систем и системы отчетности для улучшения управления и т. д.

**Реализация каждого из проектов требует долгосрочного финансирования.**

# Действительно ли Вашему предприятию нужно долгосрочное финансирование?

## Предприятие может обеспечить себя внутренним долгосрочным финансированием посредством:

- удержания прибыли,
- продажи или сдачи в аренду недоиспользованных активов,
  - машин и оборудования, строений,
  - запасов готовой продукции и сырья,
- продажи убыточных направлений деятельности,
- продажи неосновных производств.

*... итак, внешнее финансирование капиталовложений может быть не нужно.*

# Кредитование и акционерное финансирование

*Для предприятия кредитование более рискованно, а акционерное финансирование требует больших затрат.*

## Кредитование:

- источник финансирования с фиксированной стоимостью, не зависящей от доходности активов,
- погашение основной суммы и выплата процентов в отличие от дивидендов требуются по закону,
- сроки погашения можно совместить по времени с поступлением средств, но они должны быть определены заранее,
- стоимость привлечения средств относительно низка,
- как правило, требует обеспечения в виде основных средств или гарантий.

## Акционерное финансирование:

- отсутствует обязательство направления средств на выкуп акций,
- по закону отсутствует обязательство выплаты дивидендов,
- увеличивает финансовую базу и кредитную емкость предприятия,
- является самым дорогостоящим источником финансирования, так как дивиденды не снижают налогооблагаемую
- является самым дорогостоящим источником финансирования, так как дивиденды не снижают налогооблагаемую базу, а стоимость привлечения средств высока,
- инвесторы ожидают высокий доход на свои вложения, так как риск и неопределенность, связанная с акционерным капиталом, высоки.

# Оценка эффективности инвестиций

Шаг 1.

**Инвестиционные  
потребности**

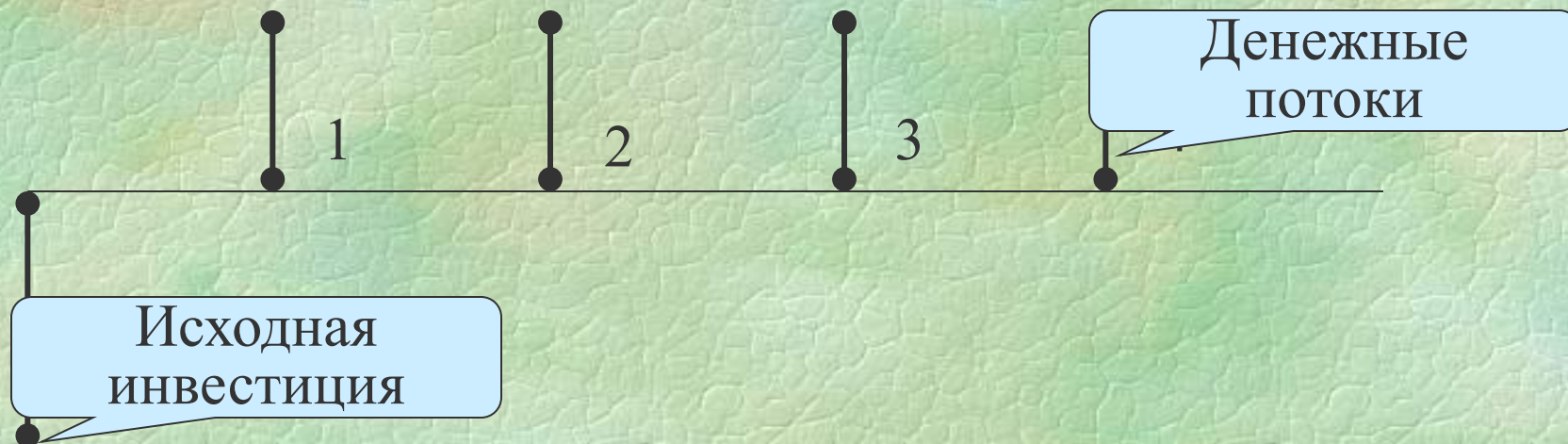
Шаг 2.

**Источники  
финансирования**

Шаг 3.

**Прогноз денежных потоков**

Шаг 4.



- **Выработка долгосрочной инвестиционной стратегии.**
- **Рыночная ориентация инвестиционной стратегии**
- **Оптимизация направлений инвестирования**
  - **капитальные вложения,**
  - **инвестирование в оборотные средства,**
  - **финансовые инвестиции.**
- **Многоальтернативность инвестиционной деятельности.**
- **Необходимость использования финансовых критериев целесообразности инвестиций.**
- **Комплексность окончательных критериев принятие решений о целесообразности инвестиций.**



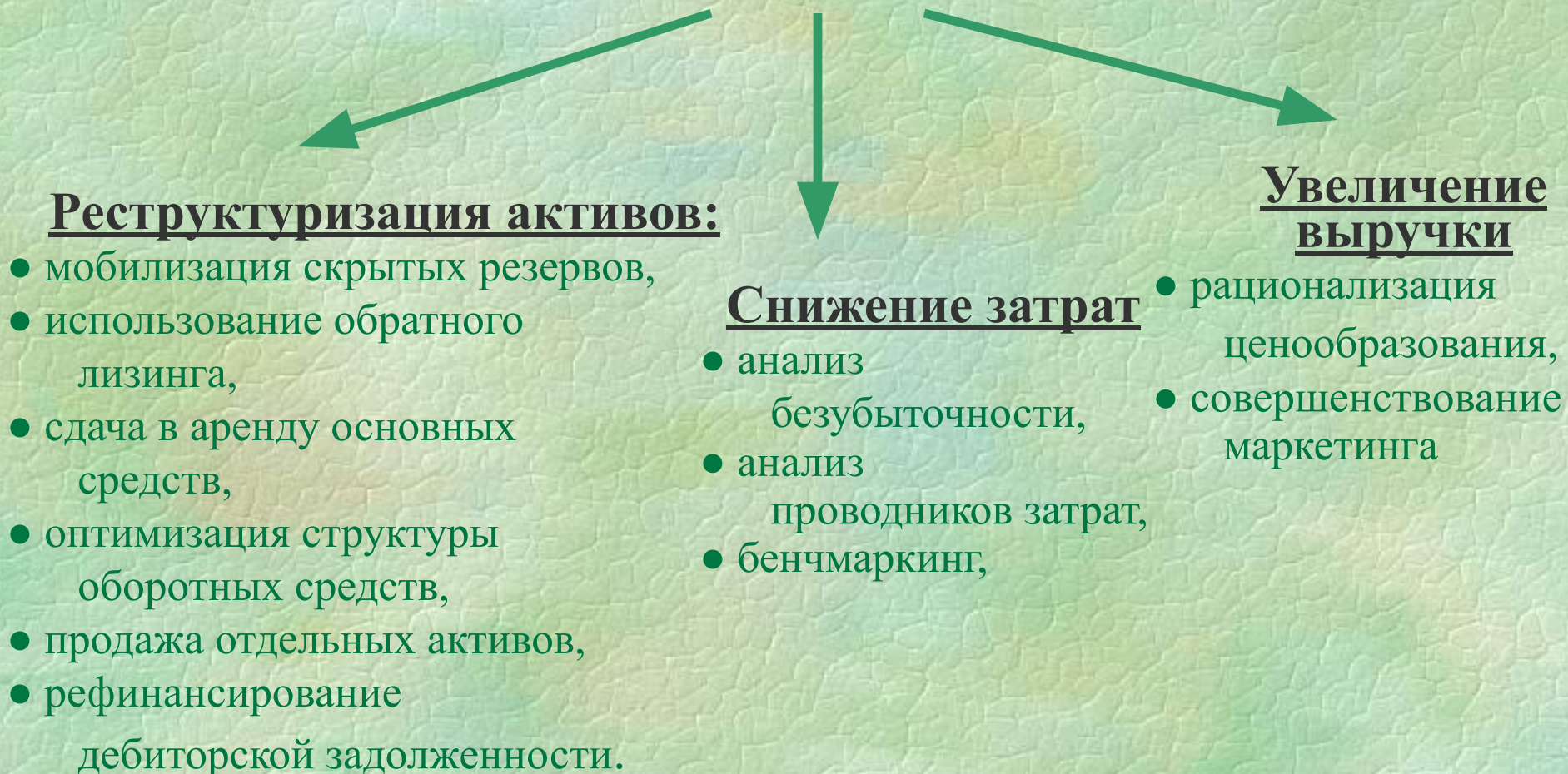
# Политика финансирования

- **Компании предпочитают внутренние источники финансирования.**
- **Компании адаптируют свои целевые ставки выплат по дивидендам к своим инвестиционным возможностям, избегая неожиданных изменений в размерах дивидендов.**
- **Денежные притоки используются для погашения задолженностей и инвестирования.**
- **Если требуется внешнее финансирование, то компании в первую очередь выпускают самые безопасные ценные бумаги:**
  - **долговые,**
  - **конвертируемые облигации,**
  - **акции.**

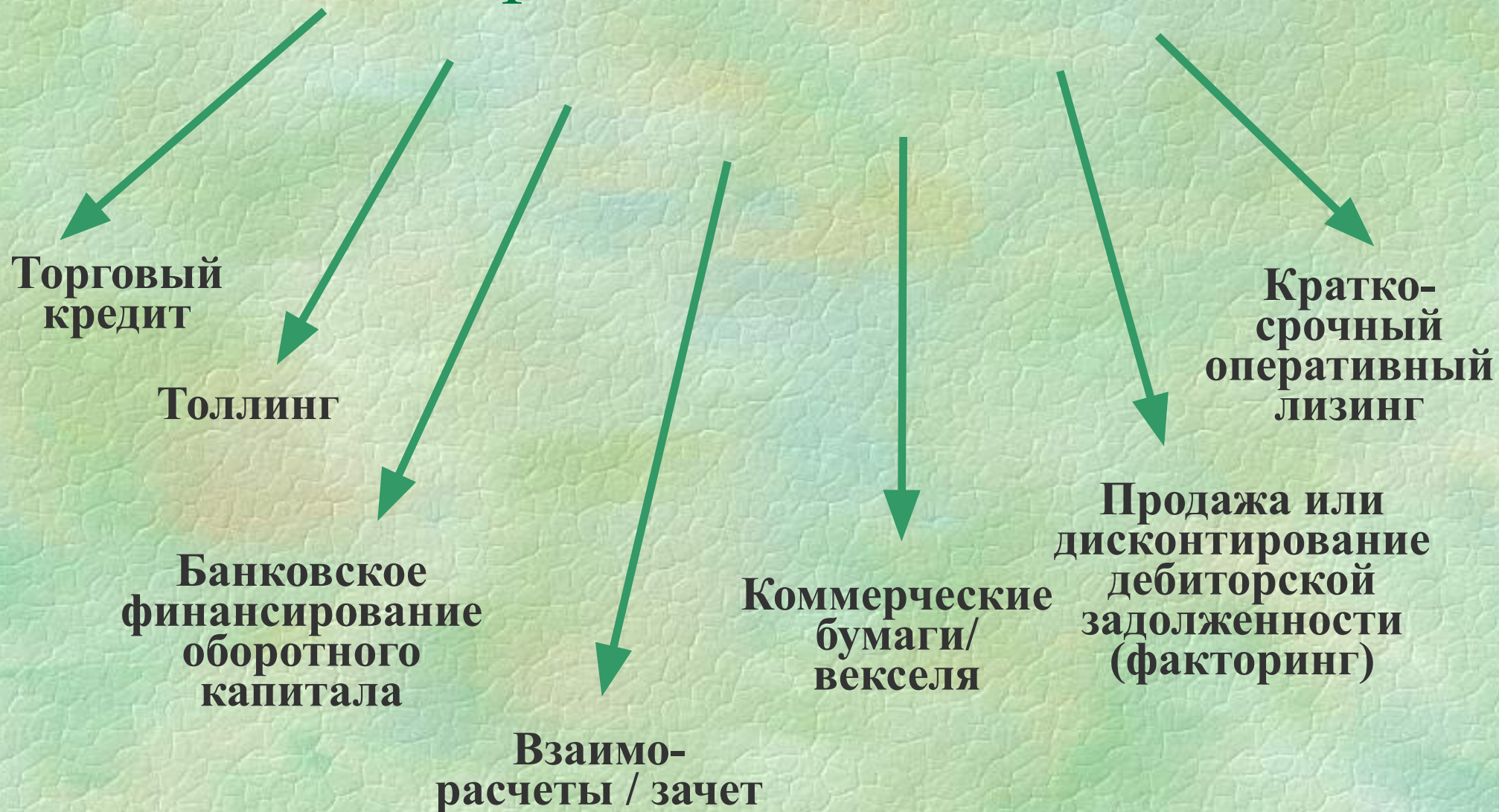
# Финансовые источники предприятия



# Внутренние финансовые источники



# Внешние финансовые источники



# Внешние краткосрочные финансовые источники

- **Торговый кредит - кредит, полученный от поставщиков при обычном ведении хозяйственной деятельности.**
- **Торговый кредит кажется бесплатным, но обычно содержит скрытые затраты:**
  - Поставщик, предоставляющий торговый кредит, несет издержки по средствам, инвестированным в дебиторскую задолженность.
  - Поставщик, как правило, закладывает большую часть этих расходов в цену. Эта сумма зависит от условий рынка и относительного успеха переговоров между двумя сторонами.
  - В случае незамедлительной уплаты, как правило, можно предусмотреть скидку.
  - Прежде, чем принять торговый кредит, нужно узнать, на какую скидку можно рассчитывать при оплате деньгами и сравнить этот вариант с другими формами финансирования.

# Внешние краткосрочные финансовые источники

**Толлинг** - такой вид хозяйственной деятельности, при котором предприятие получает сырье по нулевой цене, обрабатывает его и возвращает законченный продукт владельцу. Владелец вознаграждает предприятие за работу.

- Плата за толлинг может быть в виде денежных средств или в виде части законченной продукции.
- Экономическую прибыль в основном получает владелец материалов, продающий их предприятию; предприятие получает только плату за обработку. Предприятие должно убедиться в том, что его работа адекватно компенсируется.
- В некоторых случаях толлинг подлежит государственному квотированию.

# Внешние краткосрочные финансовые источники

**Краткосрочное банковское финансирование можно разделить на:**

- средства овердрафта - получение больших средств, чем депонировано,
- краткосрочные банковские ссуды.

**Сведения о средствах овердрафта:**

- Стоимость (процентная ставка) зависит от фактической суммы и дней овердрафта.
- У разных банков разные ставки.
- Преимущества включают гибкость и простоту обновления / продления.
- Главный недостаток: доступен лишь малому числу предприятий с успешной кредитной историей.

**Краткосрочные ссуды:**

- относительно менее гибкие, чем овердрафт,
- процентная ставка зависит от размеров и сроков кредита, учетной ставки НБУ и кредитной истории предприятия.

**Краткосрочное банковское финансирование может дорого стоить**

# Внешние краткосрочные финансовые источники

**Взаимозачет - это такая форма взаимодействия, когда две или более стороны погашают денежные обязательства друг перед другом путем поставки товаров.**

- Хотя это и неденежная сделка, любое принятие товара от поставщика до поставки товаров другой стороне равносильно краткосрочному займу.
- Бартерные операции на текущий момент составляют большой объем продаж в Украине и, таким образом, являются значительным источником финансирования.

**Взаимозачет - удобная форма расчетов между поставщиками и заказчиками, если она разрешена правительством.**



# Внешние краткосрочные финансовые источники

**Коммерческие векселя представляют собой обещания компании произвести отложенный платеж.**

- Необеспеченная дешевая альтернатива торговому кредиту; используется как денежный эквивалент для текущих расчетов в случае нехватки наличности.
- Стабильный рынок может существовать для векселей, выпущенных коммерческими банками.
- Вторичный рынок векселей, выпущенных другими компаниями, ограничен; обычно рынок подобных ценных бумаг ограничен торговыми партнерами.

# Внешние краткосрочные финансовые источники

- **Факторинг работает следующим образом:**
  - При реализации товара в кредит продавец может получить незамедлительную оплату от факторинговой фирмы с дисконтом 10 - 40% в зависимости от кредитоспособности покупателя и качества товара.
  - Факторинговая фирма затем получает платеж у покупателя в установленный срок в полном объеме.
- **Преимущество:** факторинг позволяет продавцу поддерживать ликвидность.
- **Недостки:** факторинг недешев, ограничен в Украине и обычно предоставляется только клиентам банка.

# Внешние краткосрочные финансовые источники

**Краткосрочная аренда может сократить инвестиции в оборудование, которое нужно предприятию только на ограниченный срок.**

## **Преимущества краткосрочной аренды:**

- служит альтернативой небольшим капитальным затратам,
- денежные расходы и доходы от использования основных средств совпадают во времени,
- выгодно, если арендатор не намеревается использовать основное средство в течение полного экономического срока жизни последнего, например, арендует транспорт, компьютеры и офисное оборудование на короткий период,
- арендатор платит «за удобства», в то время как арендодатель обычно отвечает за ремонт и обслуживание.

# Внешние финансовые источники

## Источники внешнего долгосрочного финансирования:

- украинские банки,
- иностранные банки,
- портфельные инвесторы - частные фонды,
- портфельные инвесторы - фонды “помощи”,
- стратегические инвесторы.
- публичные эмиссии акций,
- облигации,
- продажа основных средств,
- ЛИЗИНГ.

# Внешние долгосрочные финансовые источники

**Украинские банки знают местную обстановку лучше, чем любой другой источник долгосрочного финансирования. Они:**

- говорят на языке и знают культуру, понимают историческое и нынешнее положение украинских предприятий,
- понимают украинскую финансовую отчетность и систему бухгалтерского учета,
- могут предложить консультации по снижению издержек финансирования, основываясь на своем опыте.

**С другой стороны, они чрезвычайно отрицательно относятся к риску и будут, скорее всего, требовать существенного обеспечения. Украинская банковская сфера в настоящее время пребывает в состоянии волнения, и многие банки находятся в нестабильном положении.**

# Внешние долгосрочные финансовые источники

- **Иностранные банки** весьма разборчивы в выборе предприятий, которым они предоставляют кредит, и предпочитают кредитовать производственные, коммунальные / телекоммуникационные предприятия, а также экспортные отрасли.
- Некоторые украинские предприятия уже получили финансирование от иностранных банков через свои филиалы, зарегистрированные за границей, но это очень трудно организовать, а требования законодательства, регулирующего валютное обращение, очень строгие.
- Увеличившееся присутствие иностранных банков в Украине сделало более вероятным получение финансирования из этого источника. Наилучшим вариантом для Вас в этом случае являются филиалы банков, получившие лицензию на ведение банковских операций в Украине.
- Финансирование за счет заемных средств, получаемое от иностранных банков, возможно на более длительный период и по более низкой стоимости, чем получаемое от украинских банков. Они также имеют доступ к более крупным суммам капитала.

# Внешние долгосрочные финансовые источники

- **Портфельные инвесторы** включают инвестиционные фонды (как частные фонды, так и фонды «помощи»), фонды венчурного капитала, пенсионные фонды, страховые фонды, и т.д.
- Они стремятся найти сочетание доходов от выплаты дивидендов и от повышения стоимости основных средств (повышение стоимости акций):
  - инвесторы должны обеспечить твердый доход своим вкладчикам,
  - хорошее управление предприятием является, возможно, самым важным критерием для инвестирования.
- Они не нуждаются и обычно не стремятся к получению контрольного пакета акций.
- Но портфельные инвесторы обычно хотят иметь свое право голоса в отношении того, как управлять предприятием, а именно:
  - голосование на собрании акционеров,
  - представительство в Совете директоров.

# Внешние долгосрочные финансовые источники

**Фонды «помощи» являются инвестициями, поддерживаемыми иностранными правительствами:**

- Обычно рассматривают небольшие инвестиции между \$50,000 - \$1 млн.
- Инвестируют в малые и средние предприятия.
- Они предпочитают неопосредованные заявки на финансирование: их двери открыты, по крайней мере, для запроса.
- Имеют большее желание осуществлять инвестиции во времена политической и экономической нестабильности. В нынешней политической обстановке может появиться намного лучший шанс на получение финансирования от фондов помощи.
- Однако, в связи с тем, что они поддерживаются иностранными правительствами, на процесс принятия ими решений оказывают влияние многие политические факторы.



# Внешние долгосрочные финансовые источники

## Стратегическими инвесторами могут быть:

- компании в той же самой или связанной с ней отраслью промышленности, стремящиеся расширить существующие направления своей деятельности,
- компании в несвязанной с ней отрасли промышленности, стремящиеся лучше использовать свои активы,
- финансово - промышленные группы (ФПГ), которые стремятся развивать стратегические связи - однако, присоединение к ФПГ не гарантирует финансирования,

## Стратегические инвесторы:

- могут предоставить ряд ценных вложений дополнительно к финансированию,
- весьма вероятно, что они оценят стоимость акций предприятия выше, чем портфельный инвестор,
- стремятся к долгосрочному сотрудничеству и значительным полномочиям при принятии оперативных решений (часто контрольный пакет акций, как минимум - место в совете директоров),
- могут потребовать принятия непопулярных мер, связанных с реорганизацией, изменением стратегии.

# Внешние долгосрочные финансовые источники

**Публичная эмиссия акций** имеет следующие особенности:

- комбинирование средств из различных источников может дать возможность предприятию получить больше денег,
- может привести к диверсификации состава акционеров при том, что ни один инвестор не имеет контрольного пакета акций,
- увеличивает ликвидность продаваемых акций, дает возможность определить рыночную стоимость акций,
- отличная реклама для предприятий в случае успеха,
- высокая стоимость - подготовка, издержки на эмиссию, на рекламу и т.д.,
- заранее не известно, сколько денег будет получено, если только акции не размещены предварительно у одного или нескольких покупателей.

# Внешние долгосрочные финансовые источники

**Облигации являются инвестиционными инструментами, которые отличаются от акций тем, что:**

- обычно по ним производится фиксированная выплата процентов в равные промежутки времени,
- обычно они имеют фиксированный срок действия,
- установлена выплата основной суммы при погашении,
- по ним действует преимущественное требование в отношении активов при неисполнении обязательств,
- не такие рискованные, как акции, и считаются долговыми инструментами.

**Выпуски облигаций редки в Украине и очень дороги - требуется выплачивать высокие проценты для того, чтобы покрыть риски инвесторов.**

# Внешние долгосрочные финансовые источники

**Квотируемые облигации позволяют в будущем произвести обмен на другую ценную бумагу, как правило, обыкновенные акции эмитента.**

- Таким образом держатель облигации может конвертировать требование в долю участия, если работа предприятия будет признана успешной и конверсия будет выглядеть привлекательной; в то же время за ним сохраняются специальные права кредитора.
- Облигации могут погашаться поставками товарной продукции, которая пользуется спросом на рынке, например, нефть или драгоценные металлы.

## **Преимущества конвертируемых облигаций:**

- держатели получают текущий доход плюс возможность получить дополнительный доход при росте стоимости акций,
- возможность конверсии делает облигации более ценными, что позволяет эмитенту платить меньшую процентную ставку (или продавать их с большей премией или меньшей скидкой).

# Внешние долгосрочные финансовые источники

**Лизинг является соглашением, определяющим условия, по которым владелец имущества, арендодатель, передает арендатору право пользоваться имуществом:**

- Предприятия могут брать в лизинг здания и почти любой вид оборудования.
- Некоторые случаи лизинга представляют собой простые договора аренды («оперативный лизинг»), в то время как другие сильно напоминают покупку имущества за счет заемных средств («финансовый лизинг»),
- Благодаря некоторым положениям налогового законодательства лизинг может являться экономически выгодным вариантом как для арендатора, так и для арендодателя, и используется некоторыми арендаторами несмотря на то, что они располагают средствами покупки взятых в лизинг активов.

# Содержание программы обучения по корпоративным финансам

