1. **Финансовый менеджмент как система управления.**

Финансовый менеджмент как система управления представляет собой совокупность финансовых отношений, возникающих в процессе движения финансовых ресурсов организации и их кругооборота, между структурными и функциональными подразделениями внутри самой организации и между организацией и ее внешними контрагентами. Основными элементами системы управления финансовой деятельностью организации являются субъекты управления, объекты управления, принципы и функции управления, инструменты управления (финансовые методы, приемы и модели), используемые в практике управления финансами.

В качестве субъектов управления (управляющая подсистема) финансовой деятельностью организации – выступают ее структурные и функциональные подразделения, деятельность которых взаимосвязана, взаимообусловлена и подчинена единой стратегической цели и задачам управления финансами (организационная структура управления финансами). В зависимости от размеров организации и масштабов ее деятельности, организационная структура может существенно видоизменяться. Общепринятым является создание в организации самостоятельных финансовых служб и дирекций, реализующих, в частности: - финансовую стратегию и финансовую политику организации; - составление и выполнение текущих финансовых планов и бюджетов; - контроль оперативных финансовых решений. В качестве объектов управления (управляемая подсистема) финансовой деятельностью организации выступают совокупность финансовых ресурсов организации и источники их формирования, а также финансовые отношения, возникающие в процессе движения финансовых ресурсов и их кругооборота. В частности, объектами являются: - активы и пассивы организации, формирующиеся в процессе текущей деятельности и осуществления инвестиций; - денежные потоки, размеры которых зависят от внешних и внутренних факторов; - финансовые результаты деятельности организации; - финансовые риски.

Сложность формирования и функционирования системы управления финансовой деятельностью организации определяется неоднородностью составляющих ее элементов, воздействием на нее факторов внешней среды, а также внутренних факторов, в частности, качеством финансового менеджмента организации, уровнем рисков, интересами собственников. Финансовый менеджмент как орган управления представляет собой совокупность взаимосвязанных и взаимодействующих структурных подразделений. Для крупных организаций характерно выделение самостоятельной финансовой службы, возглавляемой финансовым директором. Финансовая дирекция (служба) может включать следующие структурные подразделения.

Успешное функционирование финансового менеджмента во многом определяется эффективностью его организационного обеспечения. Система организационного обеспечения финансового менеджмента представляет собой взаимосвязанную совокупность внутренних структурных служб и подразделений организации, обеспечивающих разработку и принятие управленческих решений по отдельным аспектам ее финансовой деятельности и несущих ответственность за результаты этих решений.

**2. Базовые концепции финансового менеджмента**.

Финансовый менеджмент базируется на ряде взаимосвязанных фундаментальных концепций, развитых в рамках теории финансов.

Концепция (от лат. сопсерtiо - понимание, система) представляет собой определенный способ понимания и трактовки какого-либо явления. С помощью концепции или системы концепций выражается основная точка зрения на данное явление, задаются некоторые кон­структивистские рамки, определяющие сущность и направления развития этого явления.

Концепция денежного потока предполагает:

а) идентификацию денежного потока, его продолжительность и вид;

б) оценку факторов, определяющих величину его элементов;

в) выбор коэффициента дисконтирования, позволяющего сопоставлять элементы потока, генерируемые в различные моменты времени;

г) оценку риска, связанного с данным потоком и способ его учета.

Временная ценность является объективно существующей характеристикой денежных ресурсов. Смысл ее состоит в том, что денежная единица, имеющаяся сегодня, и денежная единица, ожидаемая к получению через какое-то время, не равноценны. Эта неравноценность определяется действием трех основных причин: инфляцией, риском неполучения ожидаемой суммы и оборачиваемостью.

Поскольку решения финансового характера с необходимостью предполагают сравнение, учет и анализ денежных потоков, генерируемых в разные периоды времени, для финансового менеджера кон­цепция временной ценности денег имеет особое значение.

Концепция компромисса между риском и доходностью состоит в том, что получение любого дохода в бизнесе чаще всего сопряжено с риском, причем связь между этими двумя взаимосвязанными характеристиками прямо пропорциональная: чем выше требуемая или ожидаемая доходность, т.е. отдача на вложенный капитал, тем выше и степень риска, связанного с возможным неполучением этой доходности: верно и обратное.

Деятельность любой компании возможна лишь при наличии источников ее финансирования. Они могут различаться по своей экономической природе, принципам и способам возникновения, способам и срокам мобилизации, продолжительности существования, степени управляемости, привлекательности с позиции тех или иных контрагентов и т.п. Однако, вероятно, наиболее важной характеристикой источников средств является стоимость капитала. Смысл концепции стоимости капитала состоит в том, что обслуживание того или иного источника обходится компании не одинаково. Каждый источник финансирования имеет свою стоимость. Стоимость капитала показывает минимальный уровень дохода, необходимого для покрытия затрат по поддержанию данного источника и позволяющего не оказаться в убытке.

**3. Информационное обеспечение финансового менеджмента**.

Информационное обеспечение финансового менеджмента представляет собой совокупность информационных ресурсов организации, используемых в процессе принятия управленческих решений. В систему информационного обеспечения входят нормативно-правовые акты, статистические и справочные данные, а также финансовая отчетность организации. Информационное обеспечение организации формируется за счет внешних и внутренних источников.

Система показателей формируемых из внешних источников: 1. Макроэкономические показатели – служат основой проведения анализа и прогнозирования условий внешней среды функционирования организации для принятия стратегических решений в области финансовой деятельности. 2. Показатели, характеризующие конъюнктуру рынка. Система нормативных показателей этой группы служит для принятия управленческих решений в области формирования портфеля долгосрочных финансовых инвестиций, осуществления краткосрочных финансовых вложений и некоторых других аспектов финансового менеджмента. 3. Показатели, характеризующие деятельность контрагентов и конкурентов. Источником формирования показателей этой группы служат публикации отчетных материалов в прессе (по отдельным видам хозяйствующих субъектов такие публикации являются обязательными), соответствующие рейтинги с основными результативными показателями деятельности (по банкам, страховым компаниям), а также платные бизнес-справки, предоставляемые отдельными информационными компаниями (получение такой информации должно осуществляться только легальными способами).

4. Нормативно-правовые акты – учитываются в процессе подготовки финансовых решений, связанных с особенностями государственного регулирования финансовой деятельности организации. Система внутренней информации характеризует финансовое состояние организации в текущем времени. Система показателей формируемых из внутренних источников: 1. Показатели, характеризующие финансовое состояние и результаты финансовой деятельности организации в целом – применяются в процессе финансового анализа, планирования, разработки финансовой стратегии и политики по основным аспектам финансовой деятельности. Формирование системы показателей этой группы основывается, прежде всего, на данных финансового учета организации. 2. Показатели, характеризующие финансовые результаты деятельности отдельных структурных подразделений организации. Система этой группы показателей используется для текущего и оперативного управления финансовой деятельностью организации. Формирование системы показателей этой группы основывается, прежде всего, на данных организуемого в организации управленческого учета. 3. Нормативно-плановые показатели, связанные с финансовым развитием организации .

**4. Математические основы финансового менеджмента.**

Проценты – это доход от предоставления капитала в долг в различных формах (ссуды, кредиты и т. д.) либо от инвестиций производственного или финансового характера.

Процентная ставка – это величина, характеризующая интен­сивность начисления процентов. Величина получаемого дохода (т. е. процентов) определяется исходя из величины вкладываемого капитала, срока, на который он предоставляется в долг или инвестируется, размера и вида процентной ставки (ставки доходности).

Этот показатель рассчитывается отношением приращения исходной суммы к базовой величине, в качестве которой можно взять либо величину первоначальной денежной суммы (P), либо наращенной суммы (будущей стоимости денег S). Тогда ставка рассчитывается по одной из двух формул:

В финансовых вычислениях первый показатель помимо процентной ставки называют еще «норма прибыли», «доходность», «процент», а второй – «учетная ставка», «дисконт».

Наращение (рост) первоначальной суммы долга – это увеличе­ние суммы долга за счет присоединения начисленных процентов (дохода).

Множитель (коэффициент) наращения – это величина, пока­зывающая, во сколько раз вырос первоначальный капитал.

Период начисления – это промежуток времени, за который на­числяются проценты (получается доход). В дальнейшем будем полагать, что период начисления совпадает со сроком, на кото­рый предоставляются деньги. Период начисления может разби­ваться на интервалы начисления.

Интервал начисления – это минимальный период, по прошест­вии которого происходит начисление процентов.

Простые ставки ссудных процентов. Применя­ются обычно в краткосрочных финансовых операциях, когда ин­тервал начисления совпадает с периодом начисления (и составля­ет, как правило, срок менее одного года) или когда после каждо­го интервала начисления кредитору выплачиваются проценты. Естественно, простые ставки ссудных процентов могут приме­няться и в любых других случаях по договоренности участвующих в операции сторон. Основные формулы для определения наращенной суммы (будущей суммы, будущей стоимости денег):

; 



где P – величина первоначальной денежной суммы;

n – продолжительность периода начисления в годах;

d – продолжительность периода начисления в днях;

K – продолжительность года в днях.

На практике часто возникает обратная задача: узнать величину суммы P, которая в будущем составит заданную величину S. В этом случае Р называется современной (текущей, настоя­щей, приведенной) величиной суммы S.

Определение современной величины Р наращенной суммы S называется дисконтированием, а определение величины наращен­ной суммы S – компаундингом

**5. Понятие капитала и его виды**.

Капитал - совокупность средств производства. "Капитал - . это фактор производства, представленный средствами производства, созданными человеческим трудом и предназначенными для производственного потребления, т.е. для создания товаров и услуг"]. Этот подход отражает только материально-вещественную базу сложившегося конкретного капитала, что позволяет раскрыть техническую, технологическую природу капитала, ее особенности, конкретные характеристики. Данный подход статичен, обращен в прошлое, овеществленное в его материально-вещественных факторах. В данном подходе не раскрывается динамика капитала, его взаимодействие с денежными средствами, рабочей силой, не дается характеристика сущности экономических отношений, складывающихся между участниками процесса производства.

Капитала существует множество видов, но все они так или иначе относятся либо к производственному (физическому), либо к денежному капиталу.

Физический (материально-вещественный) капитал - здания, сооружения, машины, сырье и т.п.

Физический капитал разделяется на основной капитал и оборотный. Основной капитал служит в течение нескольких лет и подлежит замене только в случае износа или негодности, в которую может прийти со временем.

Капиталом являются и денежные средства, которыми обладает фирма. Деньги могут как находиться в собственности фирмы, так и берутся взаймы, то есть представляют собой заемный капитал.

Заемный капитал (кредит) - денежные средства, которые могут быть предоставлены фирме (потребителю) в пользование на строго фиксированное время и под установленную в договоре займа плату

Примером займа для потребителя может быть потребительское кредитование, покупка в рассрочку. Принципиальное отличие заемного капитала состоит в том, что он непременно должен быть возвращен, причем с определенной платой за его предоставление и использование (процент).

Собственный капитал - денежные средства, предоставляемые фирме в обмен на право совладения ее имуществом и доходами, обычно не подлежат возврату и приносят доход, зависящий от итогов работы фирмы.

Владельцы капитала безвозвратно отдают свои средства для использования их в деятельности фирмы и при этом становятся вкладчиками или, например, совладельцами фирмы. Собственный капитал предоставляется фирме без ограничения сроков пользования и без фиксации платы, которую владелец капитала (вклада, инвестиций) хотел бы получить взамен.

Инвестиции - это увеличение запаса капитала фирмы.

Заемные средства и инвестиции играют ключевую роль в современном бизнесе: одни контрагенты рынка берут денежные средства в займы и пускают их в оборот, чтобы получить прибыль, другие - дают в долг или инвестируют, чтобы в будущем получить больше (например, процент с этой прибыли). Благодаря вовремя вложенному финансовому капиталу запускается выгодное производство, строится бизнес. А на дальновидном инвестировании и кредитовании формируются новые финансовые капиталы.

Производственный капитал всегда существует в натуре, в виде материально-вещественных или интеллектуально-информационных ресурсов, а также в виде человеческого каптала.

Денежный капитал существует единой, универсальной форме - деньгах, которые, однако, могут быть представлены в виде различных национальных валют или в качестве векселей различных субъектов хозяйствования.

**6. Теории структуры капитала и их сущность**.

 В наиболее общем виде понятие "структура капитала" характеризуется как соотношение собственного и заемного капитала организации. При этом в составе собственного капитала рассматривается не только первоначальное инвестированный объем, формирующий УК организации, но и накопленная в дальнейшем его часть в форме различных резервов и фондов, а также предполагаемая к реинвестированию вновь сформированная прибыль (нераспределенная прибыль). Соответственно и заемный капитал должен рассматриваться во всех формах его использования организацией, включая фин лизинг (две хоз операции: аренда и кредит), коммерческий кредит всех видов, кредиторскую задолженность и др. Такая трактовка понятия "структура капитала" позволяет существенно расширить сферу практического использования классической концепции фин деятельности организации по следующим причинам:

1.Она позволяет исследовать особенности и разработать соответствующие рекомендации не только для крупных организаций, но и для среднего бизнеса и малых организации, доступ которых на рынок долгосрочного капитала крайне ограничен.

2. Рассматриваемая трактовка понятия структуры капитала дает возможность теснее увязать эффективность его использования с эффективностью использования активов в которые он инвестировал. В этом случае может быть элеминирована (выделена) роль структуры капитала в обеспечении роста эффективности использования совокупных активов организации.

3. Концепция структуры капитала полностью синхронизируется с концепцией стоимости капитала, что позволяет комплексно использовать их инструментарий в целях повышения рыночной стоимости организации.

Структура капитала оказывает непосредственное влияние на формирование рыночной стоимости организации. Эта связь характеризуется показателем средневзвешенной стоимости капитала. Поэтому концепция структур капитала исследуется в комплексе с концепцией стоимости капитала и концепцией рыночной стоимости организации.

Экономический механизм рассмотренной взаимосвязи позволяет использовать в процессе управления комплекса этих показателей единую взаимосвязанную систему критериев и методов. Используя такую методологическую систему можно оптимизируя значения структуры капитала одновременно минимизировать средневзвешанную его стоимость и максимизировать рыночную стоимость организации.

Формирование оптимальной структуры капитала , т.е. установление наиболее выгодного соотношения между собственными и заемными источниками финансироваия представляет собой "королевскую" проблему фин менеджмента.

**7. Стоимость источников собственного капитала организации.**

Стоимость собственного капитала - это требуемая отдача на собственный капитал. Стоимость собственного капитала можно рассматривать как уровень доходности по альтернативным вариантам его использования с учетом рисков. Основными элементами собственных средств являются акции и нераспределенная прибыль.

Развитие организации требует, прежде всего, мобилизации и повышения эффективности использования собственного капитала (СК), так как это обеспечивает рост ее финансовой устойчивости и уровня платежеспособности. Поэтому первоочередное внимание должно быть уделено оценке стоимости СК в разрезе отдельных его элементов и в целом.

Основными особенностями оценки СК являются следующие:

а) необходимость постоянной корректировки балансовой суммы СК в процессе осуществления оценки. Такая корректировка основана на результатах

переоценки активов, сформированных за счет СК, в соответствии с рыночной их стоимостью. При этом корректировке подлежит только используемая часть СК, так как вновь привлекаемый капитал оценен в текущей стоимости;

б) оценка стоимости вновь привлекаемого СК носит вероятностный, а следовательно, в значительной мере условный характер. Если привлечение заемного капитала основывается на определенных контрактных или иных фиксированных обязательствах организации, то привлечение основной суммы СК таких контрактных обязательств не содержит (за исключением эмиссии привилегированных акций). Так, обязательства организации по выплате процентов на паевой капитал или дивидендов держателям простых акций являются лишь расчетными плановыми величинами, которые могут быть скорректированы по результатам хозяйственной деятельности;

в) суммы выплат собственникам капитала входят в состав налогооблагаемой прибыли, что увеличивает стоимость СК в сравнении с заемным. Выплаты собственникам в форме процентов или дивидендов осуществляются за счет чистой прибыли организации, в то время как выплаты процентов за используемый заемный капитал осуществляются за счет издержек (себестоимости), а следовательно, в состав налогооблагаемой базы по прибыли не входят. Это определяет более высокий уровень стоимости вновь привлекаемого СК в сравнении с заемным;

г) привлечение СК связано с более высоким уровнем риска инвестора, что увеличивает его стоимость на размер премии на риск. Это связано с тем, что претензии собственников основной части этого капитала (за исключением владельцев привилегированных акций) при банкротстве подлежат удовлетворению в последнюю очередь;

д) привлечение СК не связано, как правило, с возвратным денежным потоком по основной его сумме, что определяет выгодность использования этого источника организацией, несмотря на более высокую его стоимость.

**8.Оценка стоимости средств заемных источников финансирования организации.**

Анализ структуры пассива баланса, характеризующего источники средств, показывает, что основными их видами являются: собственные источники (уставный капитал, фонды собственных средств, нераспределенная прибыль); заемные средства (ссуды банков (долгосрочные и краткосрочные), облигационные займы); временные привлеченные средства (кредиторская задолженность).

Краткосрочная кредиторская задолженность за товары (работы, услуги), по заработной плате и уплате налогов в расчете не участвует, так как организация не платит за нее проценты и она является следствием текущих операций в течение года, в то время как расчет стоимости капитала проводится на год для принятия долгосрочных решений.

Краткосрочные ссуды банка, как правило, временно привлекаются для финансирования текущих потребностей производства в оборотных средствах, поэтому они также не учитываются при расчете стоимости капитала.

Таким образом, для определения стоимости капитала наиболее важными являются следующие его источники: 1) заемные средства, к которым относятся долгосрочные ссуды и облигационные займы; 2) собственные средства, которые включают обыкновенные и привилегированные акции и нераспределенную прибыль.

ТЛ W W

В зависимости от длительности существования в данной конкретной форме активы организации, равно как и источники средств, подразделяют на краткосрочные (текущие) и долгосрочные. Как правило, предполагается, что текущие активы финансируются за счет краткосрочных, а средства длительного

пользования - за счет долгосрочных источников средств; этим оптимизируется общая сумма расходов по привлечению средств.

В данном учебном пособии под капиталом мы будем иметь в виду, как правило, долгосрочные источники средств. При этом мы рассмотрим лишь одну сторону управления ими - стоимость источника, и только те источники средств, мобилизация и поддержание которых связаны с очевидными регулярными затратами.

**9.Средневзвешенная и предельная цена капитала и их определение**

Средневзвешенная цена капитала определяется на конкретный период времени, исходя из сложившихся экономических условий. При этом исходят из следующих допущений:

рыночные и балансовые стоимости фирмы равны;

существующая структура используемых источников финансирования является приемлемой или оптимальной и должна поддерживаться в будущем.

Теоретически при оценке WACC менеджер должен опираться на рыночную стоимость долга и собственного капитала и при этом руководствоваться необходимостью сохранения их оптимальных или целевых пропорций. Однако на практике реализация этих допущений связана с трудностями. Поэтому в действительности при расчете WACC менеджеры и аналитики часто используют балансовую стоимость источников финансирования.

Средняя стоимость капитала — это текущая стоимость капитала функционирующей компании. Если компания полностью финансируется собственными средствами, то для текущей оценки прогнозируемых денежных потоков в качестве ставки дисконтирования используется требуемая доходность владельцев капитала. Она и является стоимостью капитала данной компании.

Оценка средней (текущей) стоимости капитала WACC используется:

• для принятия инвестиционных решений, не меняющих значительно риск владельцев капитала;

• при сравнении компаний и принятии решений о слиянии;

• для текущей оценки капитала предприятия как ставки дисконтиро­вания денежных потоков, получаемых всеми владельцами капитала;

• при принятии финансовых решений (решение об обмене старых облигаций на облигации нового выпуска, обоснование величины чистого оборотного капитала).

Средневзвешенная стоимость капитала (WACC) - это показатель, характеризующий относительный уровень общей суммы расходов на поддержание заданной структуры капитала.

Показатель WACC отражает как структуру и стоимость капитала фирмы, так и уровень ее совокупного риска. Поэтому данный показатель часто используется в качестве ставки дисконтирования денежных потоков при определении различных стоимостных показателей (NPV, EVA и др.) или в качестве ставки сравнения (отсечения) инвестиционных альтернатив.

Соответственно, внутренняя норма доходности инвестиции IRR на практике сопоставляется со средней стоимостью капитала фирмы.

**10. Применение показателей средневзвешенной и предельной стоимости капитала в финансовом менеджменте.**

Стоимость капитала (ВК) - доход, который фирма должна платить инвесторам, чтобы побудить их покупать акции или облигации фирмы

Оптимальная возможная стоимость - доходность лучшей инвестиции, которую еще не выбраны

Люди должны решать, куда вкладывать сэкономленные средства Цель - получить наивысшую возможную отдачу Чтобы определить, какие активы прибыльные, а какие нет, инвесторам нужно мерило, чтобы их сравнивать Таким мерил лом может быть необходима ставка дохода (НСД) НСД - минимальные будущие поступления, на которые согласится инвестор, выбирает, куда вложить денроші.

Исходя из личных предпочтений и условий рынка, инвесторы устанавливают ожидаемую доходность каждого из активов, которые они могут купить

ожидаемые доходы - это будущие поступления инвесторов за то, что они рискуют вкладывать деньги Если ожидаемый доход ценных бумаг не достигает НДС, деньги не будут вложены Если определенные активы принесут доходы выше, чем определенные необходимой ставке, активы будут куплены.

Задача финансового менеджера - достичь наивысшей эффективности и прибыльности активов и одновременно поддерживать на низком уровне стоимость капиталов, которые привлекает фирма из различных финансовых источников

Таким образом, стоимость капитала - это уровень дохода, который фирма должна выплатить инвесторам, чтобы побудить их рисковать своими деньгами и покупать облигации, привилегированные и обыкновенные акции, выпущенные фирмой

Факторы, определяющие стоимость капитала, включают рискованность доходов, вес задолженности в структуре капитала, финансовую прочность фирмы и то, как инвесторы оценивают ценные бумаги фирмы

Стоимость капитала определяет стоимость фирмы В финансах стоимость капитала - это то же самое, что и ставка дисконта Высокая учетная ставка обычно означает низкую оценку ценных бумаг, а низкая ставка диско онту означает высокую оценку акций и облигаций фирмы Поскольку продажа этих ценных бумаг обеспечивает фирму фондами для инвестиций, стоимость финансирования растет, когда цена ценных бумаг низкая, и падает когда их цена високока.

Многие фирмы с высоким уровнем риска нечем привлечь к себе внимание инвесторов (например, осуществив прорыв в технологии производства) У таких фирм могут быть низкие темпы прироста или их статью во считать опасными для инвестирования

Стоимость капитала за счет краткосрочных и долгосрочных источников определяется рынком Каждый источник имеет свою личную стоимость капитала Ниже рассмотрим методику определения этих ценностей.

**11. Управление собственным капиталом организации**.

Собственный капитал – общая стоимость средств организации, принадлежащих ей на правах собственности и используемых для формирования определенной части активов. - Заемный капитал – характеризует привлекаемые для финансирования организации на возвратной основе денежные средства и другие имущественные ценности. По объекту вложений: - Основной капитал – капитал, инвестированный во все виды внеоборотных активов организации. - Оборотный капитал – капитал, инвестированный в оборотные активы организации. Особо подчеркнем цель и задачи управления капиталом. Цель управления капиталом – обеспечение устойчивого и эффективного развития бизнеса организации. Задачи управления капиталом: - Определение общей потребности в капитале для финансирования деятельности организации и обеспечения необходимых темпов ее экономического развития. - Определение наиболее эффективных источников привлечения капитала. - Оптимизация структуры капитала организации адекватно целям и задачам ее развития. Ранжирование задач управления капиталом производится с учетом конкретных условий развития организации и реализации интересов ее собственников.

В основу управления капиталом заложены следующие принципы:

- Обеспечение условий развития организации – формирование оптимальной структуры и необходимого объема капитала для каждого этапа развития организации. - Обеспечение соответствия объема привлекаемого капитала объему формируемых активов – избыточность привлекаемого организацией капитала относительно формируемых ею активов влечет за собой снижение рентабельности использования капитала. Активы, сформированные за счет заемного капитала, генерируют меньшую норму прибыли из-за роста затрат в связи с включением в расходы стоимости ссудного процента во всех его формах. - Обеспечение оптимальной структуры капитала – формирование наиболее выгодного, с точки зрения реализации целей и задач организации, соотношения собственных и заемных средств, основного и оборотного капитала, ее доходов и расходов. Система управления капиталом включает следующие элементы: объекты и субъекты управления, принципы, функции и инструменты управления.

Объекты управления капиталом: - собственный капитал; - заемный капитал; - структура капитала; - стоимость капитала; - риски, связанные с формированием капитала. 1.Управление собственным капиталом: - определение первоначальной потребности в капитале в процессе создания организации; - формирование уставного капитала в необходимых объемах и формах; - формирование адекватной величины собственного капитала за счет различных источников с целью реализации стратегии развития организации.

2.Управление заемным капиталом (долгосрочными и краткосрочными обязательствами): - разработка политики привлечения заемного капитала; - привлечение заемного капитала в необходимых объемах и формах; - оптимизация источников привлечения заемного капитала и определение последствий их изменений для финансовой устойчивости организации; - обеспечение возврата заемного капитала. 3.Управление структурой капитала.

**12. Дивидендная политика предприятия: цель, типы; механизм и источники** **выплаты дивидендов.**

Дивидендная политика – это составная часть общей политики управления предприятием, связанная с расширением прибыли в акционерных обществах.

1. предпочтений инвесторов в отношении дивидендов; 2. инвестиционных возможностей предприятия; 3. целевой структуры капитала предприятия; 4. доступности и цены внешнего капитала.

Три последних фактора объединяются в модель «выплаты дивидендов по остаточному принципу». Согласно этой модели, предприятие:

1. определяет оптимальный бюджет капиталовложений; 2. определяет сумму акционерного капитала, необходимую для финансирования этого бюджета;

3. осуществляет максимально возможное финансирование бюджета капиталовложений из прибыли; 4. выплачивает дивиденды только в том случае, если полученная прибыль больше, чему сумма необходимая для обеспечения бюджета капиталовложений (остаточный принцип)

Консервативная дивидендная политика – вариант дивидендной политики, основной целью которой является первоочередное удовлетворение инвестиционных потребностей предприятия, а выплата дивидендов осуществляется в минимальном стабильном размере или по остаточному принципу.

Компромиссная (умеренная) дивидендная политика – вариант дивидендной политики, предусматривающий стабильный уровень выплаты дивидендов с надбавкой в отдельные периоды. Эта политика в наибольшей степени увязана с результатами фин. деятельности предприятия и уровнем удовлетворения его инвестиционных потребностей.

Агрессивная дивидендная политика – вариант дивидендной политики, предусматривающий стабильный уровень выплаты дивидендов с “агрессивной” надбавкой в отдельные периоды с целью рыночной фондовой “раскрутки” предприятия. Эта политика в наименьшей степени увязана с результатами финансовой деятельности предприятия.

 Предприятие должно выбрать оптимальную дивидендную политику предприятия, которая определяется:

1. инвестиционными возможностями предприятия, 2. ценой заемного капитала (по сравнению с ценой собственного капитала), 3. сроками появления инвестиционных возможностей, 4. ликвидностью и кредитоспособностью предприятия, 5. инфляцией, 6. установленными законом ограничениями,

7. предпочтениями акционеров, 8. контролем со стороны акционеров.

 Цель дивидендной политики – максимизация богатства акционеров (а также обеспечение достаточного финансирования деятельности предприятия ).

 Завершающим этапом формирования дивидендной политики является выбор форм:

1. выплаты дивидендов наличными деньгами, 2. выплаты акциями. Она интересна для акционеров, ориентированных на рост капитала в предстоящем периоде, 3. автоматическое реинвестирование, т.е. право выбора получить наличные деньги или реинвестировать в дополнительные акции, 4. выкуп акции компании, т.е. на сумму дивидендного фонда фирма выкупает на рынке свободно обращающиеся акции.

Порядок выплаты дивидендов устанавливается обычно законодательными актами, в частности ГК РФ, ФЗ об АО.

По российскому законодательству источниками средств для выплаты дивидендов являются:

1. прибыль за текущий год по обыкновенным акциям, 2. прибыль за отчетный год, специально формируемые фонды и резервы по привилегированным акциям.

 Решение о выплате промежуточных дивидендов, размере дивидендов и решение о годовом дивиденде принимается Советом директоров общества. Это служит основанием для принятия решения Общего собрания. При этом размер годовых дивидендов не может быть больше рекомендованных Советом директоров и меньше выплаченных промежуточных дивидендов.

 Общее собрание акционеров вправе принять решение о выплате дивидендов по акциям определенных категорий, а также по привилегированным акциям в неполном размере. Как правило, дивиденды выплачиваются наличными за вычетом подоходного налога.

 Дата выплаты дивидендов определяется Уставом Общества и решением Общего собрания. Выплата не может начаться ранее 1 месяца после принятия решения. Для каждой выплаты составляется список лиц. Наряду с календарными сроками выплаты дивидендов и ограничениями календарных сроков существуют и общие ограничения на выплату дивидендов: 1) связанные с финансовым состоянием эмитентов и 2) связанные с группами акций.

 Ограничения, связанные с финансовым состоянием эмитентов. Общество не вправе выплачивать и принимать решение о выплате дивидендов, если

1. не произошла полная оплата всего УК, 2. до выкупа акций, по которым акционеры имеют право требовать выплаты, 3. на момент выплаты дивидендов общество отвечает признаком несостоятельности, 4. стоимость чистых активов общества меньше уставного капитала и резервного капитала.

 Ограничения, связанные с группами акций. Общество не вправе принимать решение о выплате дивидендов, если не принято решение о выплате в полном размере дивидендов по привилегированным акциям, по котором размер дивидендов установлен в Уставе.

**13. Политика привлечения заемных средств организациями**.

ПОЛИТИКА ПРИВЛЕЧЕНИЯ ЗАЕМНЫХ СРЕДСТВ — часть общей финансовой стратегии, заключающейся в обеспечении наиболее эффективных форм и условий привлечения заемного капитала в соответствии с потребностями развития предприятия.

Разработка политики привлечения заемных средств осуществляется по следующим этапам:

1. Анализ привлечения и использования заемных средств на предприятии. Целью такого анализа является выявление состава и форм привлечения заемных средств предприятием, а также оценка эффективности их использования.

В процессе анализа изучается динамика общего объема привлечения заемных средств, определяются основные формы их привлечения по видам кредита и периоду их привлечения, изучается состав конкретных кредиторов и условия предоставления ими кредитов, оценивается эффективность использования заемных средств в целом и отдельных их форм. Результаты этого анализа служат для оценки целесообразности использования заемных средств на предприятии в сложившихся объемах и формах.

2. Определение целей привлечения заемных средств в предстоящем периоде. Эти средства привлекаются предприятием на строго целевой основе, что является одним из условий последующего эффективного их использования. Основными целями привлечения заемных средств предприятиями являются:

а) пополнение необходимого объема постоянной части оборотных активов. В настоящее время большинство предприятий, осуществляющих производственную деятельность, не имеют возможности финансировать полностью эту часть оборотных активов за

счет собственного капитала. Значительная часть этого финансирования осуществляется за счет заемных средств;

б) обеспечение формирования переменной части оборотных активов. Какую бы модель финансирования активов не использовало предприятие, во всех случаях переменная часть оборотных активов частично или полностью финансируется за счет заемных средств;

в) формирование недостающего объема инвестиционных ресурсов. Целью привлечения заемных средств в этом случае выступает необходимость ускорения реализации отдельных реальных проектов предприятия (новое строительство, реконструкция, модернизация);

г) обеспечение социально-бытовых потребностей своих работников. В этих случаях заемные средства привлекаются для выдачи ссуд своим работникам на индивидуальное жилищное строительство, обустройство садовых и огородных участков и на другие аналогичные цели;

3. Определение предельного объема привлечения заемных средств.

**14. Управление инвестициями организации**.

Одним из факторов, определяющих разработку и реализацию инвестиционной стратегии организации, является этап ее жизненного цикла. Каждой из стадий жизненного цикла организации присущи характерные ей уровень инвестиционной активности, направления и формы инвестиционной деятельности, особенности формирования инвестиционных ресурсов. Рассмотрим описание модели, которая чаше других встречается в литературе - это органистическая (или естественная) модель. Жизненный цикл организации в органистической модели понимается как совокупность стадий развития, которые проходит фирма за период своего существования. Под стадиями понимаются периоды жизни организации в рамках однотипных ценностных установок, фиксирующие особенности управленческих задач, находящихся в центре внимания руководства. Эта теория рассматривается в рамках менеджмента и подразумевает прохождение организацией нескольких этапов развития (аналогия с живыми существами):

4. зарождение и становление;

5. рост и расширение, когда фирма активно заполняет выбранный ею сегмент рынка;

6. зрелость, когда фирма пытается сохранить имеющуюся долю рынка под своим контролем;

7. старость, когда фирма быстро теряет свою долю рынка и вытесняется конкурентами. В дальнейшем организация либо ликвидируется, либо вливается в более крупную, либо разбивается на более мелкие организации, которые в зависимости от ситуации могут оказаться на стадии роста или зрелости

Стадия становления организации имеет следующие отличительные черты: на этом этапе жизненного цикла предприятие начинает физическое существование, появляются работники, клиенты, бизнес-процессы. Это стадия борьбы за выживание в условиях постоянного кризиса. На стадии становления цели еще нечеткие, творческий процесс протекает свободно, продвижение к следующему этапу требует стабильного обеспечения, контроль основан на личном участии руководителя во всех рабочих процессах. В эту стадию входят следующие явления: зарождение, поиск единомышленников, подготовка к реализации идеи, юридическое оформление организации, набор операционного персонала и выпуск первой партии продукта.

На стадии становления предприятие формулирует основные инвестиционные цели на уровне обеспечения высоких темпов реального инвестирования, безубыточности инвестиционной деятельности. Как таковой инвестиционной стратегии еще не сформулировано, есть только текущие задачи. Основная цель, а также основная проблема данной стадии - поиск стартовых инвестиций. Недавно созданные компании обычно испытывают дефицит денежных средств.

**15. Методы оценки и критерии выбора инвестиционных проектов**.

Простые методы традиционно использовались в отечественной практике. Методические рекомендации по расчету экономической эффективности капитальных вложений предусматривали систему показателей, отвечающую действующим условиям хозяйствования.

К важнейшим показателям относятся:

1) коэффициент общей экономической эффективности капитальных вложений Э = П/К где П — годовая прибыль; К — капитальные вложения;

2) срок окупаемости Т = К/П

3) показатель сравнительной экономической эффективности, основанный на минимизации приведенных затрат, П3=С+ЕН - \* К:, где С — текущие затраты (себестоимость) по тому же варианту; Ен — нормативный коэффициент эффективности капитальных вложений; К — капитальные вложения по каждому варианту.

Отличительной чертой инвестиционного процесса является разрыв во времени, как правило, более одного года, между вложением денег, имущества или имущественных прав и получением дохода. Основным недостатком ранее действовавших отечественных методик было игнорирование временной оценки затрат и доходов. Переход к рыночным отношениям, принятие законодательных актов, касающихся инвестиционной деятельности, предоставили инвесторам свободу выбора:

 • объектов инвестирования;

 • критериев оценки экономической эффективности;

• источников финансирования;

 • способов использования конечных результатов. Следовательно, при оценке инвестиционной привлекательности проектов нужно учитывать инфляционные процессы, возможности инвестирования, необходимость обслуживания капитала, привлекаемого для финансирования. Оценка проектов усложненными методами базируется на том, что потоки доходов и расходов по проекту, отраженные в бизнес-плане, несопоставимы. Для объективной оценки надо сравнивать затраты по проекту с доходами, приведенными к их текущей стоимости на момент осуществления затрат, исходя из уровня риска по оцениваемому проекту, т.е. доходы должны быть про дисконтированы. Экономическая оценка проекта характеризует его привлекательность по сравнению с другими вариантами инвестиций.

При оценке инвестиционных проектов с учетом временного фактора используются следующие показатели:

• период (срок) окупаемости проекта;

• чистая текущая стоимость доходов;

 • ставка доходности (коэффициент рентабельности) проекта;

• внутренняя ставка доходности проекта;

• модифицированная ставка доходности;

 • ставка доходности финансового менеджмента. Оценка инвестиционной привлекательности проекта предполагает использование, как правило, всей системы показателей. Это связано с тем, что каждому методу присущи некоторые недостатки, устраняемые в процессе расчета другого показателя. Экономическое содержание каждого показателя неодинаково. Аналитик получает информацию о различных сторонах инвестиционного проекта, поэтому только совокупность расчетов позволит принять правильное инвестиционное решение .

**16. Оценка эффективности финансовых инструментов**.

Оценка эффективности отдельных финансовых инструментов инвестирования, как и реальных инвестиций, осуществляется на основе сопоставления объема инвестиционных затрат, с одной стороны, и сумм возвратного денежного потока по ним, с другой. Вместе с тем, формирование этих показателей в условиях финансового инвестирования имеет существенные отличительные особенности.

Прежде всего, в сумме возвратного денежного потока при финансовом инвестировании отсутствует показатель амортизационных отчислений, так как финансовые инструменты, в отличие от реальных инвестиций, не содержат в своем составе амортизируемых активов. Поэтому основу текущего возвратного денежного потока по финансовым инструментам инвестирования составляют суммы периодически выплачиваемых по ним процентов (на вклады в уставные фонды; на депозитные вклады в банках; по облигациям и другим долговым ценным бумагам) и дивидендов (по акциям и другим долевым ценным бумагам).

Кроме того, коль скоро финансовые активы предприятия (каковыми являются финансовые инструменты инвестирования) не амортизируются, они продаются (погашаются) в конце срока их использования предприятием (или в конце обусловленного фиксированного срока их обращения) по той цене, которая сложилась на них на момент продажи на финансовом рынке (или по заранее обусловленной фиксированной их сумме). Следовательно, в состав возвратного денежного потока по финансовым инструментам инвестирования входит стоимость их реализации по окончании срока их использования (фиксированной стоимости по долговым финансовым активам и текущей курсовой стоимости по долевым финансовым активам).

Определенные отличия складываются и в формировании нормы прибыли на инвестированный капитал. Если по реальным инвестициям этот показатель опосредствуется уровнем предстоящей операционной прибыли, которая складывается в условиях объективно существующих отраслевых ограничений, то по финансовым инвестициям инвестор сам выбирает ожидаемую норму прибыли с учетом уровня риска вложений в различные финансовые инструменты. Осторожный (или консервативный) инвестор предпочтет выбор финансовых инструментов с невысоким уровнем риска (а соответственно и с невысокой нормой инвестиционной прибыли), в то время как рисковый (или агрессивный) инвестор предпочтет выбор для инвестирования финансовых инструментов с высокой нормой инвестиционной прибыли (невзирая на высокий уровень риска по ним).

Коль скоро ожидаемая норма инвестиционной прибыли задается самим инвестором, то этот показатель формирует и сумму инвестиционных затрат в тот или иной инструмент финансового инвестирования, которая должна обеспечить ему ожидаемую сумму прибыли. Эта расчетная сумма инвестиционных затрат представляет собой реальную стоимость финансового инструмента инвестирования, которая складывается в условиях ожидаемой нормы прибыли по нему с учетом соответствующего уровня риска.

**17. Финансово-эксплуатационные потребности организации: анализ и управление.**

Финансово-эксплуатационные потребности предприятия (ФЭП) – это разница между текущими активами и текущими пассивами. Эту величину часто обозначают также как потребность в оборотных средствах или как эксплуатационные потребности. Финансовое состояние предприятия характеризуется благоприятными (отсрочки платежа от поставщиков, работников предприятия, государства) и неблагоприятными (замораживание средств в запасах и отсрочки платежа покупателям). Соотношение между ними вызывает ФЭП. ФЭП исчисляют в процентах к обороту или в рублях оборота.

В узкой трактовке ФЭП – это величины, связанные со спецификой финансового механизма функционирования фирмы. Это могут быть запасы, которые не принимают непосредственного участия в формировании финансовых результатов деятельности, или это такие средства, которые, не являясь собственностью предприятия, тем не менее, принимают участие в процессе его хозяйственного оборота. Таким образом, очевидным представляется достижение такого положения, когда величина запасов сокращается, размер дебиторской задолженности сокращается, а кредиторской возрастает. Отрицательное значение ФЭП означает, что фирма имеет избыточные оборотные средства и может ставить вопрос об их непроизводительном использовании для получения спекулятивного дохода.

Величина ФЭП неодинакова для различных отраслей и предприятий, т.е. на нее влияют:

длительность эксплуатационного и сбытового циклов: чем быстрее сырье превращается в готовую продукцию, а продукция в деньги, тем меньше иммобилизация денежных средств в запасах сырья и готовой продукции.

темпы роста производства, т.к. ФЭП вытекает непосредственно из величины оборота, постольку и величина их изменяется параллельно динамике оборота. Больший объем выпуска требует и больше средств на сырье, материалы, энергоносители и т.д. Кроме того, в условиях инфляции предприятия создают солидные запасы сырья, чтобы переплачивать за него после очередного взлета цен.

Основная цель регулирования оборотных средств состоит в том, чтобы у предприятия в каждый данный момент оказывалось денежных средств больше, чем необходимо, т.е. величина ФЭП должна быть отрицательна. Решение этой задачи в расчете разумной длительности отсрочек платежей.

Существуют возможности маневра по сокращению ФЭП и сроков оборачиваемости оборотных средств: скидки покупателям за сокращение сроков расчета. Спонтанное финансирование представляет собой относительно дешевый способ получения средств. Такое кредитование не требует от клиента обеспечения и привлекает достаточно длительными сроками льготного периода, учет векселей и факторинг. Факторинг и учет векселей имеет смысл применять, когда выгода от немедленно поступивших денег больше, чем от их получения в свой срок. Факторинг – это по существу операция по погашению дебиторской задолженности с помощью банка или факторинговой компании.

**18. Содержание процесса управления оборотным капиталом**.

Управление оборотными активами составляет наиболее обширную часть операций финансового менеджмента. С позиций финансового менеджмента классификация оборотных активов строится по следующим основным признакам.

По характеру финансовых источников формирования выделяют валовые, чистые и собственные оборотные активы: а) Валовые оборотные активы характеризуют общий их объем, сформированный за счет как собственного, так и заемного капитала. б) Чистые оборотные активы (или чистый рабочий капитал) характеризует ту часть их объема, которая сформирована за счет собственного и долгосрочного заемного капитала.

 Сумму чистых оборотных активов (чистого рабочего капитала) рассчитывают по следующей формуле:

ЧОА=ОА-ТФО где ЧОА - сумма чистых оборотных активов предприятия; ОА - сумма валовых оборотных активов предприятия; ТФО - краткосрочные (текущие) финансовые обязательства предприятия. в) Собственные оборотные активы характеризуют ту их часть, которая сформирована за счет собственного капитала предприятия. Сумму собственных оборотных активов предприятия рассчитывают по формуле:

СОА=ОА-ДЗК-ТФО где СОА - сумма собственных оборотных активов предприятия; ОА - сумма валовых оборотных активов предприятия; ДЗК - долгосрочный заемный капитал, инвестированный в оборотные активы предприятия; ТФО - текущие финансовые обязательства предприятия. Виды оборотных активов.

По этому признаку они классифицируются в практике финансового менеджмента следующим образом: а) Запасы сырья, материалов и полуфабрикатов. Этот вид оборотных активов характеризует объем входящих материальных потоков в форме запасов, обеспечивающих производственную деятельность предприятия. б) Запасы готовой продукции.

 К этому виду оборотных активов добавляют обычно объем незавершенного производства (с оценкой коэффициента его завершенности по отдельным видам продукции в целом). в) Текущая дебиторская задолженность. Она характеризует сумму задолженности в пользу предприятия, по расчетам за товары, работы, услуги, выданные авансы и т.п. г) Денежные активы и их эквиваленты. К ним относят не только остатки денежных средств в национальной и иностранной валюте (во всех их формах), но и краткосрочные высоколиквидные финансовые инвестиции, свободно конверсируемые в денежные средства и характеризующиеся незначительным риском изменения стоимости. д) Прочие оборотные активы.

К ним относятся оборотные активы, не включенные в состав вышерассмотренных их видов, если они отражаются в общей их сумме. Характер участия в операционном процессе. В соответствии с этим признаком оборотные активы дифференцируются следующим образом: а) Оборотные активы, обслуживающие производственный цикл предприятия (они представляют собой совокупность оборотных активов предприятия в форме запасов сырья, материалов и полуфабрикатов, объема незавершенной продукции и запасов готовой продукции); б) Оборотные активы, обслуживающие финансовый (денежный) цикл предприятия (они представляют собой совокупность всех товарно-материальных запасов и суммы текущей дебиторской задолженности за вычетом суммы кредиторской задолженности). Более подробно дифференциация оборотных активов по этому признаку будет рассмотрена при характеристике производственного и финансового (денежного) циклов предприятия.

Период функционирования оборотных активов. По этому признаку выделяют следующие их виды: а) Постоянная часть оборотных активов. Она представляет собой неизменную часть их размера, которая не зависит от сезонных и других колебаний деятельности предприятия. Иными словами, она рассматривается как неснижаемый минимум оборотных активов, необходимый предприятию для осуществления операционной деятельности. б) Переменная часть оборотных активов. Она представляет собой варьирующую их часть, которая связана с сезонным возрастанием объема производства и реализации продукции. В составе этого вида оборотных активов выделяют обычно максимальную и среднюю их часть. Движение оборотных активов предприятия в процессе их кругооборота проходит четыре основных стадии, последовательно меняя свои формы.

**19. Выбор стратегии финансирования оборотных активов**.

Наличие у корпорации чистого оборотного капитала (Net Working Capital, NWC) определяет уровень ликвидности ее баланса. Поэтому любые изменения в составе текущих активов и обязательств влияют на величину чистого оборотного капитала. Приемлемый рост его объема рассматривают как положительную тенденцию в деятельности корпорации.

В теории корпоративных финансов принято выделять стратегии финансирования оборотных активов исходя из отношения финансового менеджера к выбору источников покрытия мобильной их части.

Известно несколько моделей поведения при управлении оборотными активами: идеальная, агрессивная, консервативная и умеренная. Выбор соответствующей модели предполагает определение величины долгосрочных пассивов и расчет на ее основе чистого оборотного капитала (ЧОК

Идеальная модель краткосрочного финансирования построена на экономической природе оборотных активов и краткосрочных обязательств, их взаимном соответствии.

Данная модель означает, что оборотные активы совпадают по величине с краткосрочными обязательствами, а ЧОК = 0. В реальной экономической жизни такая модель практически не встречается. С позиции ликвидности она наиболее рискованна, так как при неблагоприятных условиях (при необходимости погасить задолженность единовременно) корпорация может оказаться перед выбором продажи части основных средств для погашения краткосрочных обязательств.

Балансовое уравнение при идеальной стратегии имеет вид:

 (собственный капитал + долгосрочные обязательства); ВОА – внеоборотные активы; ЧОК – чистый оборотный капитал.

Для любой корпорации наиболее предпочтительны другие модели. В их основе лежит предположение, что для обеспечения ликвидности корпорации внеоборотные активы и стабильную (постоянную) часть оборотных активов целесообразно возмещать за счет долгосрочных пассивов

Как уже говорилось, различие между моделями состоит в том, какие источники выбирают для финансирования покрытия варьирующейся (переменной) части оборотного капитала.

рессивная модель означает, что долгосрочные пассивы служат источником покрытия внеоборотных активов и стабильной части оборотных активов, т.е. того минимума, который необходим для поддержания текущей деятельности корпорации.

**20. Управление запасами предприятия и их оптимизация**.

Если стандарты MRP/MRP II/ERP ориентированы на управление запасами и мощностями, планирование, производство и продажу продукта, то в стандарт CSRP включен полный жизненный цикл изделия - от его проектирования с учетом требований заказчика до гарантийного и сервисного обслуживания после продажи.

Этот новый тип КИС в некоторых источниках стали называть ERP II-системы, основа которых - управление взаимодействием компании с внешней средой. Там, где можно, внутренние и конфиденциальные процессы становятся внешними и открытыми. Излишняя тайна корпоративной информации, которая усложняла деятельность, исчезает. На смену ей приходит четко регламентированная политика в сфере информационной безопасности и безопасности самих ИС.

ERP II в отличие от ERP-систем имеют:

o расширенный функционал, полную автоматизацию функций системы управления в режиме реального времени;

o весомую значимость в деятельности предприятия и принятии управленческих решений;

o переход от автоматизации внутренних бизнес-процессов к распределенным бизнес-процессам, свободному взаимодействию компании со своими контрагентами (заказчиками, поставщиками, банками, налоговыми органами и пр.);

o расширенный круг пользователей ERP II-систем (внутренние и внешние компании всех секторов и сегментов рынка, при этом отсутствуют ограничения на масштабы и географическое положение объектов управления (подразделений корпорации));

o открытое взаимодействие с внешними информационными системами на базе стандартных технологий и программных интерфейсов;

o единое информационное пространство для принятия управленческих решений, высокий уровень качества информации для реализации функций управления, современные информационные технологии обработки данных;

o высокую надежность функционирования КИС, защиту данных от несанкционированного доступа, других угроз целостности и сохранности данных, дружественный пользовательский интерфейс и др.

Как Правило, ERP II-системы создаются для отраслей и отдельных направлений бизнеса, модель открытого взаимодействия обеспечивает интеграцию с другими приложениями, поддержку многочисленных стандартов и протоколов межплатформенного взаимодействия (языки Java, XML, ASP, технологии Corba, СОМ, система электронной документации EDI и т.д.).

В ERP II-системы включены функциональные компоненты электронного бизнеса, реализованные как web-приложения:

1) SRM (Supplier Relationship Management) - система управления взаимоотношениями с поставщиками (снабжение) для закупок ресурсов;

2) CRM (Customer Relationship Management) - система управления связями с клиентами (сбыт) для сбыта и реализации продукции;

3) SCM (Supply Chain Management) - система управления виртуальными логистическими цепочками для доставки ресурсов или продукции;

**21. Понятие и состав денежных средств предприятия. Классификация денежных потоков.**

Денежные потоки опосредуют кругооборот капитала предприятия на всех его стадиях, из чего можно сделать вывод о том, что они неоднородны. Следовательно, для более эффективного управления денежными потоками необходима их детальная классификация. Классификацию денежных потоков можно проводить по целому ряду признаков. 1. По масштабам обслуживания хозяйственного процесса: ♦ денежный поток по предприятию в целом; ♦ денежный поток по отдельным структурным подразделениям (центрам ответственности) предприятия; ♦ денежный поток по отдельным хозяйственным операциям. 2. По экономическому содержанию: ♦ денежный поток по текущей деятельности; ♦ денежный поток по инвестиционной деятельности; ♦ денежный поток по финансовой деятельности. 3. По направленности движения денежных средств: ♦ положительный денежный поток – характеризует совокупность поступлений денежных средств на предприятие от всех видов хозяйственных операций; ♦ отрицательный денежный поток – характеризует совокупность выплат денежных средств предприятием в процессе осуществления всех видов его хозяйственных операций. 4. По непрерывности формирования в рассматриваемом периоде: ♦ регулярный денежный поток; ♦ дискретный денежный поток. 5. По методу исчисления объема: ♦ валовый денежный поток – характеризует всю совокупность поступлений или расходования денежных средств в рассматриваемом периоде времени в разрезе отдельных его интервалов; ♦ чистый денежный поток – характеризует разницу между положительным и отрицательным денежными потоками в рассматриваемом периоде времени в разрезе отдельных его интервалов. 6. По методу оценки во времени: ♦ настоящий денежный поток; ♦ будущий денежный поток. Однако наиболее важной является группировка денежных потоков по экономическому содержанию хозяйственных операций (трем видам деятельности). Данная классификация используется и при составлении бухгалтерской отчетности о движении денежных средств (форма № 4), утвержденной приказом Минфина РФ от 22.07.2003 г. № 67н «О формах бухгалтерской отчетности организаций». В соответствии с данным документом текущей деятельностью считается деятельность организации, преследующая извлечение прибыли в качестве основной цели либо не имеющая извлечение прибыли в качестве такой цели в соответствии с предметом и целями деятельности, т. е. производством промышленной, сельскохозяйственной продукции, выполнением строительных работ, продажей товаров, оказанием услуг общественного питания, заготовкой сельскохозяйственной продукции, сдачей имущества в аренду и др. Инвестиционной деятельностью считается деятельность организации, связанная с приобретением земельных участков, зданий и иной недвижимости, оборудования, нематериальных активов и других внеоборотных активов, а также их продажей; с осуществлением собственного строительства, расходов на научно-исследовательские, опытно-конструкторские и технологические разработки; с осуществлением финансовых вложений (приобретение ценных бумаг других организаций, в том числе долговых, вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций, предоставление другим организациям займов и т. п.). Финансовой деятельностью считается деятельность организации, в результате которой изменяются величина и состав собственного капитала организации, заемных средств (поступления от выпуска акций, облигаций, предоставления другими организациями займов, погашение заемных средств и т. п.).

**. 22. Управление денежными средствами предприятия: направление, цели, содержание процесса.**

Цель: Управление денежными средствами состоит в том, чтобы инвестировать избыток денежных доходов для получения прибыли, но одновременно иметь их необходимую величину, для выполнения обязательств по платежам и одновременного страхования на случай непредвиденных ситуаций, увеличить скорость поступления наличных денег, снизить скорость выплат денежных средств, рассчитать оптимальный размер денежных средств, реализовать принцип максимальной отдачи от вложения наличных денежных средств.

Методы управления денежными средствами:

1) синхронизация денежных потоков. Если денежные поступления сочетаются с денежными выплатами то предприятие может сохранить текущий остаток на счете банка до минимума

2) использование денежных средств в пути = остаток денежных средств, отраженных на текущем счете фирмы за минусом проходящих по банковским документам

3) ускорение денежных поступлений, т. е. поиск способов увеличения поступлений на предприятие: сдача в аренду, создание системы оценки клиентов и учетов рисков работы с ними, разделение поставщиков на категории и по степени их важности для предприятия, оценка срочности потребности в инвестициях, определение группы товаров, приносящих наибольшую прибыль

4) контроль выплат.

Этапы управления денежными средствами: Расчет времени обращения денежных средств; анализ денежных потоков; прогнозирование денежных потоков; определение оптимального уровня денежных средств.

1. Расчет времени обращения денежных средств. Цикл обращения денежной наличности – это время, в течение которого денежные средства отвлечены из оборота (запасы, дебиторская задолженность). Сокращение операционного цикла возможно за счет ускорения производственного процесса и оборачиваемости дебиторской задолженности. Финансовый цикл может быть сокращен за счет этих же факторов, а также за счет некоторого некритического замедления оборачиваемости кредиторской задолженности. Продолжительность финансового цикла рассчитывается по формуле:

ПФЦ = ПОЦ – ВОК

ПОЦ = ВОЗ + ВОД

ПФЦ = ВОЗ + ВОД — ВОК

ПОЦ – продолжительность операционного цикла, ВОК – время обращения кредиторской задолженности, ВОД – время обращения дебиторской задолженности, ВОЗ – время обращения запасов

ВОЗ = (средние запасы / затраты на производство) \* Т

ВОД = (средняя дебиторская задолженность / выручка) \* Т

3. Прогнозирование денежных потоков. Его сущность сводится к исчислению возможных источников поступления и оттока денежных средств. Т. к. большинство показателей трудно спрогнозировать, то прогнозирование сводят к построению бюджетов денежных средств, учитывая основные составляющие потока: объем реализации, долю выручка за наличный расчет, прогноз кредиторской задолженности.

**23. Определение оптимального уровня остатка денежных средств.**

При необходимости или с какой-то периодичностью ценные бумаги конвертируются в денежные средства. При накоплении излишних сумм, они либо инвестируются, либо выплачиваются дивиденды.

Для оптимизации объема денежных средств целесообразно оценить:

1) общую величину денежных средств и их эквивалентов

2) какую их долю следует держать на расчетном счете, а какую – в виде быстрореализуемых ценных бумаг

3) когда и в какой сумме осуществлять взаимную трансформацию денежных средств и быстрореализуемых элементов оборотных активов.

Для управления денежной наличностью чаще используются модели Баумоля и Миллера-Орра.

Модель Баумоля. Предполагается, что предприятие начинает работать, имея максимальный и целесообразный для него уровень денежных средств в течение некоторого периода времени. Все поступления средств от реализации товаров и услуг предприятие вкладывает в краткосрочные ЦБ, как только запас денежных средств истощается, т. е. становится = 0 или достигает некоторого заданного уровня безопасности, предприятие продает часть ценных бумаг и тем самым пополняет запас денежных средств до первоначального уровня. Сумма накопления (Q) вычисляется по формуле



Где V – прогнозируемая потребность в денежных средствах в периоде, C – расходы на конвертации денежных средств в ценные бумаги, R – приемлемый и возможный для предприятия процентный доход по краткосрочным финансовым вложениям в ценные бумаги.

Средний запас денежных средств составляет Q2 а Общее количество сделок по конвертации ценных бумаг в денежные средства (k) равно:

K = V Q

Общие расходы по реализации этой политики управления денежными средствами равны:



Где С\*к – прямые расходы, R\*Q V – упущенная выгода от хранения средств на расчетном счете вместо того, чтобы инвестировать их в ценные бумаги.

24. Дебиторская задолженность: сущность, классификация и факторы определяющие объем и состав.

Дебиторская задолженность - сумма долгов, причитающихся предприятию, от юридических или физических лиц в итоге хозяйственных взаимоотношений с ними. Обычно долги образуются от продаж в кредит.

Условием обеспечения финансовой устойчивости организации является превышение суммы дебиторской задолженности над суммой кредиторской задолженности. Дебиторская задолженность – представляет собой имущественные требования организации к юридическим и физическим лицам, которые являются ее должниками. Дебиторскую задолженность можно рассматривать в трех смыслах: во-первых, как средство погашения кредиторской задолженности, во-вторых, как часть продукции, проданной покупателям, но еще не оплаченной и, в-третьих, как один из элементов оборотных активов, финансируемых за счет собственных либо заемных средств. Оборотный капитал компании слагается из следующих составляющих: • денежных средств; • дебиторской задолженности;

• материально-производственных запасов;

• незавершенного производства;

• расходов будущих периодов.

Следовательно, дебиторская задолженность – это часть оборотного капитала организации. Как мы уже отметили, дебиторская задолженность может возникнуть вследствие невыполнения договорных обязательств, излишне уплаченных налогов, взысканных сборов, пеней, выданных денежных сумм подотчет.

Дебиторскую задолженность условно можно подразделить на нормальную и просроченную дебиторскую задолженность. Задолженность за отгруженные товары, работы, услуги, срок оплаты которых не наступил, но право собственности уже перешло к покупателю; либо поставщику (подрядчику, исполнителю) перечислен аванс за поставку товаров (выполнение работ, оказание услуг) – это нормальная дебиторская задолженность. Задолженность за товары, работы, услуги, не оплаченные в установленный договором срок, представляет собой просроченную дебиторскую задолженность. Просроченная дебиторская задолженность, в свою очередь, может быть сомнительной и безнадежной. -

Дебиторская задолженность, нереальная к взысканию, может образоваться вследствие

 • ликвидации должника ;

• банкротства должника

• истечения срока исковой давности без подтверждения задолженности со стороны должника;

 • наличия денежных средств на счетах в «проблемном» банке. Здесь возможны два варианта:

**25. Управление дебиторской задолженностью: сущность и этапы.**

Дебиторскую задолженность можно классифицировать по различным критериям. По причинам образования дебиторская задолженность делится на оправданную и неоправданную. Оправданная дебиторская задолженность связана с нормальными сроками документооборота. К оправданной относится дебиторская задолженность, срок погашения которой еще не наступил или составляет менее одного месяца. Неоправданная дебиторская задолженность – это просроченная задолженность, а также задолженность, связанная с ошибками в оформлении расчетных документов, с нарушением условий хозяйственных договоров и т.д. Существует еще безнадежная дебиторская задолженность – это счета, которые покупатели не оплатили. Безнадежные долги списываются на убытки по истечении срока исковой давности.

По статьям бухгалтерского баланса дебиторская задолженность делится на следующие виды:

– покупатели и заказчики;

– векселя к получению;

– задолженность дочерних и зависимых обществ;

– авансы выданные;

– прочие дебиторы.

У большинства предприятий в общей сумме дебиторской задолженности наибольший удельный вес занимают расчеты за товары, работы и услуги, т.е. счета к получению.

В бухгалтерском балансе дебиторская задолженность делится по срокам ее образования на две группы:

– дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 мес. после отчетной даты – краткосрочная дебиторская задолженность;

– дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются более, чем через 12 мес. после отчетной даты – долгосрочная задолженность.

Величина дебиторской задолженности определяется многими факторами. Их можно разделить на внешние и внутренние.

Внешние факторы:

– состояние экономики в стране (спад производства увеличивает размеры дебиторской задолженности);

– состояние расчетов в стране (кризис неплатежей приводит к росту дебиторской задолженности);

– эффективность денежно-кредитной политики Банка России (ограничение эмиссии вызывает "денежный голод" и затрудняет расчеты);

– уровень инфляции (при высокой инфляции не торопятся расстаться с долгами, чем позже срок уплаты долга, тем меньше его сумма);

– вид продукции (если это сезонная продукция, то дебиторская задолженность возрастает);

– емкость рынка и степень его насыщенности (если рынок мал и насыщен данным видом продукции, то возникают трудности с реализацией).

Основные задачи управления дебиторской задолженностью:

– содействие росту объема продаж путем предоставления коммерческого кредита;

– рост прибыли, вызываемый ростом объема продаж;

– повышение конкурентоспособности с помощью отсрочки платежей;

– определение степени риска неплатежеспособности покупателей;

– расчет прогнозного размера резерва по сомнительным долга.

**26. Формирование кредитной политики: типы, этапы разработки**.

Кредитная политика – это проводимая предприятием линия в области проведения расчетов за отгруженную продукцию. Она тесно взаимосвязана с маркетинговой политикой фирмы и ее целью является получение дополнительной прибыли за счет стимулирования продаж.

Показатели определения кредитной политики:

1) срок предоставления кредита – это период времени, в течение которого клиент должен оплатить купленный товар.

2) стандарты кредитоспособности – это минимальная финансовая устойчивость, которой должен обладать клиент для получения возможности отсрочки платежа, размера допустимых сумм кредита.

3) политика сбора платежей – определяется степенью лояльности клиента

4) скидки, предоставляемые за оплату в более ранние сроки.

Этапы формирования кредитной политики:

1) определение принципов кредитной политики по отношению к клиентам. На этом этапе определяется, какой тип кредитной политики следует избрать предприятию. Консервативный (жесткий, безрисковый) тип кредитной политики направлен на минимизацию кредитного риска. Осуществляя такой тип кредитной политики, фирма существенно сокращает круг покупателей товара в кредит за счет групп повышенного риска, минимизирует сроки предоставления кредита и его размера, ужесточает условия предоставления кредита и повышает его стоимость, использует жесткие процедуры инкассации дебиторской задолженности. Умеренный тип – характеризует типичные условия ее осуществления в соответствии с принятой финансовой политикой и ориентируется на средний уровень кредитного риска при продаже продукции с отсрочкой платежа. Агрессивный (мягкий, рисковый) тип политики – это тип, при котором приоритетной целью является максимизация дополнительной прибыли за счет расширения объема реализации в кредит, сочетающийся с высоким уровнем кредитного риска Механизмом реализации такого типа является распространение кредита на более рискованные группы покупателей продукции, увеличение периода предоставления кредита и его размера, снижение стоимости кредита до минимально допустимых размеров, предоставление покупателям возможности пролонгации кредита.

2) формирование системы кредитных условий (срок предоставления, размер кредита, стоимость кредита, система штрафных санкций за просрочку, исполнение обязательств по кредиту.)

3) формирование стандартов оценки показателей кредитоспособности и дифференциация условий предоставления кредита.

**27. Операционный анализ. Методы расчета эффекта операционного рычага**.

Анализ производственных затрат позволяет определить их влияние на объем прибыли от реализации, но если к этим проблемам подойти глубже, то выясняется следующее:

такое деление помогает решить задачу увеличения массы прибыли за счет относительного сокращения тех или иных затрат;

позволяет искать наиболее оптимальное сочетание переменных и постоянных затрат, обеспечивающих прибавку прибыли;

позволяет судить об окупаемости затрат и финансовой устойчивости на случай ухудшения хозяйственной ситуации.

Критерием выбора наиболее рентабельной продукции могут служить следующие показатели:

валовая маржа на единицу продукции;

доля валовой маржи в цене единицы продукции;

валовая маржа на единицу ограниченного фактора.

Рассматривая поведение переменных и постоянных затрат, следует анализировать состав и структуру затрат на единицу продукции в определенном периоде времени и при определенном количестве продаж. Вот как характеризуется поведение переменных и постоянных затрат при изменении объема производства (сбыта).

Таблица. Поведение переменных и постоянных затрат при изменении объема производства (сбыта)

Объем производства (сбыта) Переменные издержки Постоянные издержки

суммарные на единицу продукции суммарные на единицу продукции

Растет Увеличиваются Неизменные Неизменные Уменьшаются

Падает Уменьшаются Неизменные Неизменные Увеличиваются

Структура издержек не столько количественное отношение, сколько качественное. Тем не менее влияние динамики переменных и постоянных затрат на формирование финансовых результатов при изменении объема производства весьма существенно. Именно со структурой затрат тесно связан операционный рычаг.

Эффект операционного рычага заключается в том, что любое изменение выручки от реализации всегда порождает более сильное изменение прибыли.

Для расчета эффекта или силы воздействия рычага используется целый ряд показателей. При этом требуется разделение издержек на переменные и постоянные с помощью промежуточного результата. Эту величину принято называть валовой маржой, суммой покрытия, вкладом.

В эти показатели входят:

валовая маржа = прибыль от реализации + постоянные затраты;

вклад (сумма покрытия) = выручка от реализации — переменные затраты;

эффект рычага = (выручка от реализации — переменные затраты) / прибыль от реализации.

Если трактовать эффект воздействия операционного рычага как изменение валовой маржи, то ее расчет позволит ответить на вопрос насколько изменяется прибыль от увеличения объема (производства, сбыта) продукции.

Изменяется выручка, изменяется сила рычага. Например, если сила рычага равна 8,5, а рост выручки планируется на 3%, то прибыль вырастет на: 8,5 х 3% = 25,5%. Если выручка падает на 10%, то прибыль уменьшается на: 8,5 х 10% = 85%.

Однако при каждом росте выручки от реализации сила рычага меняется, а прибыль растет.

Перейдем к следующему показателю, который вытекает из операционного анализа, —порогу рентабельности (или точки безубыточности).

Порог рентабельности рассчитывается как отношение постоянных затрат к коэффициенту валовой маржи:

Кваловой маржи = валовая маржа / выручка от реализации

Отсюда:

порог рентабельности = постоянные расходы / Кваловой маржи

Следующий показатель — запас финансовой прочности:

Запас финансовой прочности = выручка от реализации — порог рентабельности.

Размер финансовой прочности показывает, что у предприятия есть запас финансовой устойчивости, а значит, и прибыль. Но чем ниже разница между выручкой и порогом рентабельности, тем больше риск получить убытки. Итак:

сила воздействия операционного рычага зависит от относительной величины постоянных затрат;

сила воздействия операционного рычага прямо связана с ростом объема реализации;

сила воздействия операционного рычага тем выше, чем предприятие ближе к порогу рентабельности;

сила воздействия операционного рычага зависит от уровня фондоемкости;

сила воздействия операционного рычага тем сильнее, чем меньше прибыль и больше постоянные расходы.

**28. Финансовый риск: экономическая природа и сущностные характеристики**.

Риск есть всегда, так как риск субъекта на финансовом рынке – это неопределенность его финансовых результатов в будущем, обусловленная неопределенностью самого этого будущего. Риск существует везде, где есть какое-либо действие или состояние и проявляется в недостижении поставленной цели или изменении указанного состояния в неблагоприятную сторону. Это в свою очередь является следствием влияния различных внешних воздействий. Недостижение ожидаемого результата само по себе уже является рисковым случаем, а величина отклонения реального результата от ожидаемого определяет силу рискового воздействия. Набор факторов риска определяет направление рискового воздействия. Оценка величины риска и возможности его минимизации имеет чрезвычайно важное значение для всех участников финансового рынка. Качество оценки риска зависит от правильного определения фактора риска, направления и степени их воздействия. При этом значение каждого фактора в свою очередь также является величиной случайной зависящей от ряда показателей. Оценка рисков заключается в анализе факторов риска на основании причинно-следственных связей и оценки вероятности последующего исхода рассматриваемого события. Формально все операции с финансовыми активами классифицируются как рисковые и безрисковые. Под безрисковыми операциями имеется в виду отдельные инвестиционные решения с так называемой конечной ценой и гарантией государства. Однако на развивающихся рынках практически ни один финансовый инструмент нельзя полностью признать безрисковыми.

Экономическая природа: Финансовый риск связан с формированием доходов предприятия, а также возможными экономическими потерями в процессе осуществления финансовой деятельности предприятия, проявляется в сфере финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Объективность проявления: Финансовый риск является объективным явлением; риск сопровождает практически все виды финансовых операций и все направления его финансовой деятельности.

Действие в условиях выбора: Финансовый риск определяется как конкретное действие субъекта, принимающего решение, направленное на практический выход из этой ситуации в условиях неизбежного выбора.

Альтернативность выбора: Финансовый риск предполагает необходимость выбора альтернативы действий риск-менеджера. При различных ситуациях риска или неопределенности всегда существует по крайней мере, две альтернативы этого выбора – принять на себя финансовый риск или отказаться от него. В зависимости от неопределенности и содержания условий риска эти альтернативы характеризуются различной степенью сложности и методами выбора. Там где нет альтернативы выбора, нет и самого понятия финансового риска.

Целенаправленное действие: Финансовый риск всегда рассматривается по отношению к конкретной цели: получение определенного уровня дохода в результате финансовой деятельности; на достижение, которой он направлен. Возможность несовпадения полученного финансового результата с намеченным целевым его показателем характеризует сущность финансового риска. Без такого целевого измерителя финансовый риск как действие теряет свой смысл.

Вероятность достижения цели: Наличие вероятности отклонения от цели является атрибутом финансового риска. Причем количественная идентификация этой вероятности в условиях риска отличается от условий неопределенности. Условия риска рассматриваются как совокупность предстоящих альтернатив осуществления финансовой деятельности, где существует объективная возможность количественно оценить вероятность достижения результата, поставленной цели. В отличие от риска, условия неопределенности характеризуются как совокупность предстоящих вариантов возможностей осуществления финансовой деятельности, в которых вероятность достижения результата поставленной цели в количественном измерителе установлена быть не может.

Неопределенность последствий: Данная характеристика финансового риска представлена невозможностью детерминировать количественный финансовый результат в процессе принятия финансовых решений. Неопределенность последствий финансового риска проявляется как в условиях неопределенности, так и в условиях риска.

Ожидаемая неблагоприятность последствий: Уровень финансового риска оценивается размерами возможного финансово-экономического ущерба, как в теории так и в финансово-хозяйственной практике.

Динамичность уровня: Уровень финансового риска постоянно изменяется, прежде всего показатель уровня риска варьирует во времени (зависит от продолжительности осуществления финансовой операции), кроме этого значительно варьирует под воздействием объективных и субъективных факторов, которые находятся в постоянной динамике.

 Субъективность оценки: Оценка уровня финансового риска носит субъективный характер. Эта субъективность, т.е. неравнозначность оценки данного объективного явления различными субъектами осуществления этой оценки, определяется различным уровнем полноты и достоверности информативной базы, квалификации риск-менеджеров и другими факторами.

**29. Показатели финансового риска и методы его оценки**.

При обстоятельной, всесторонней оценке финансового риска следовало бы устанавливать для каждого абсолютного или относительного значения величины возможных потерь соответствующую вероятность возникновения такой величины. Построение подобной таблицы или кривой вероятностей потерь является исходной стадией оценки финансового риска. налоговые ставки на имущество физических лиц, img.

Область, в которой потери не ожидаются, назовем безрисковой областью, ей соответствуют нулевые или отрицательные потери.

Под зоной допустимого финансового риска понимается область, в пределах которой данный вид предпринимательской деятельности сохраняет свою экономическую целесообразность, т.е. потери есть, но они меньше ожидаемой прибыли. Границы зоны допустимого финансового риска соответствуют уровню потерь, равному расчетной прибыли от предпринимательской деятельности.

Следующая, более опасная область называется зоной критического финансового риска. Это область, характеризуемая возможностью потерь в размере свыше величины ожидаемой прибыли и вплоть до величины полной расчетной, ожидаемой выручки от предпринимательства.

Иначе говоря, зона критического финансового риска характеризуется опасностью потерь, которые заведомо превышают ожидаемую прибыль и в пределе могут привести к невозмещенной утере всех средств, вложенных предпринимателем в дело. В последнем случае предприниматель не только не получает от сделки никакого дохода, но и несет убытки в сумме всех бесплодных затрат.

Кроме критического целесообразно рассматривать еще более устрашающий - катастрофический риск. Зона катастрофического финансового риска представляет собой область потерь, которые по своей величине превосходят критический уровень и в пределе могут достигать величины, равной имущественному состоянию предпринимателя.

Катастрофический риск способен привести к краху, банкротству, полному крушению предприятия, его закрытию и распродаже имущества. К категории катастрофического следует относить (вне зависимости от имущественного или денежного ущерба) риск, связанный с прямой опасностью для жизни людей или с возникновением экологических катастроф. Потери, превышающие имущественное состояние предпринимателя, не рассматриваются, так как их невозможно взыскать.

Вероятности определенных уровней потерь являются важными показателями, позволяющими высказать суждение об ожидаемом риске и его приемлемости. Построенную кривую распределения вероятностей потерь прибыли можно назвать кривой финансового риска. Так, скажем, если вероятность катастрофической потери выражается показателем, свидетельствующим об ощутимой угрозе потери всего состояния (например, при его значении, равном 0,2), то здравомыслящий, осторожный предприниматель заведомо откажется от такого дела, не пойдет на подобный риск.

**30. Сущность и задачи управления и механизм нейтрализации финансовых рисков**.

Управление финансовыми рисками предприятия представляет собой систему принципов и методов разработки и реализации рисковых финансовых решений, обеспечивающих всестороннюю оценку различных видов финансовых рисков и нейтрализацию их возможных негативных финансовых последствий.

В условиях формирования рыночных отношений проблема эффективного управления финансовыми рисками предприятия приобретает все бульшую актуальность. Это управление играет активную роль в общей системе финансового менеджмента, обеспечивая надежное достижение целей финансовой деятельности предприятия.

Главной целью управления финансовыми рисками является обеспечение финансовой безопасности предприятия в процессе его развития и предотвращение возможного снижения его рыночной стоимости.

задача реализуется путем идентификации отдельных видов рисков, присущих различным финансовым операциям предприятия, определения уров

ня концентрации финансовых рисков в разрезе отдельных направлений его финансовой деятельности, постоянного мониторинга факторов внешней финансовой среды, генерирующих угрозу возможного недостижения целей его финансовой стратегии.

Всесторонняя объективная оценка вероятности наступления отдельных рисковых событий и связанных с ними возможных финан- совыхх потерь. Реализация этой задачи обеспечивается созданием необходимой достоверности информационной базы осуществления такой оценки; выбором современных методов и средств оценки вероятности наступления отдельных рисковых событий, в наибольшей степени корреспондирующих со спецификой рассматриваемых финансовых рисков; определением размера прямого и косвенного финансового ущерба, наносимого предприятию при возможном наступлении рискового события.

Обеспечение минимизации уровня финансового риска по отношению к предусматриваемому уровню доходности финансовых операций. Если уровень доходности отдельных финансовых операций или направлений финансовой деятельности определен заранее, то в процессе управления финансовыми рисками следует оценить соответствие их уровня предусматриваемому уровню доходности (по шкале „риск- доходность") и принять меры к возможной минимизации уровня финансовых рисков. Такая минимизация обеспечивается распределением финансовых рисков среди партнеров по финансовой операции, диверсификацией инвестиционного портфеля, всесторонней оценкой потенциальных дебиторов и диверсификацией портфеля дебиторской задолженности и т.п.

Обеспечение минимизации возможных финансовых потерь предприятия при наступлении рискового события. В процессе реализации этой задачи разрабатывается комплукс превентивных мер по предоствращению возможного нарушения финансовой устойчивости и платежеспособности предприятия, сокращению объемов его операционной или финансовой деятельности. В систему этих мер входят хеджирование отдельных финансовых операций, формирование внутренних резервных денежных фондов, внешнее страхование финансовых рисков.