64. Оценка вероятности восстановления платежеспособности организации при анализе предбанкротного состояния.

Для оценки потенциального банкротства предприятий в зарубежной практике О. В. Антоновой выделены количественные и качественные показатели, отражающие положение предприятия.

К количественным показателям относят:

• высокая величина показателя отношений долговых обязательств к акционерному капиталу и к общей сумме активов;

• низкая величина показателя отношения движения денежных средств к общим обязательствам;

• низкая рентабельность;

• низкая величина отношения оборотного капитала к общей сумме активов и низкая величина отношения оборотного капитала;

• нестабильная прибыль, небольшие размеры компании, определяемые объемом продажи (или общей суммой активов);

• резкое снижение цены акций, цены облигаций и прибыли;

• высокий показатель отношения постоянных затрат к общим затратам;

• неспособность поддерживать должный уровень внеоборотных активов.

Качественные показатели:

• плохая система финансовой отчетности и неспособность контролировать расходы;

• неопытность предприятия;

• спад в промышленности, высокая степень конкуренции, отсутствие возможности погашения обязательств;

• неквалифицированное управление;

• высокий уровень коммерческого риска;

• мошеннические действия;

• неспособность перестраивать производство в соответствии с запросами потребителей;

• пересмотр долговых и арендных отношений.

Как показывает мировая практика, банкротство предприятий не случайное явление, а определенная закономерность в экономике развитых стран. Гибель значительной части фирм, в особенности вновь возникших, зафиксирована статистикой банкротств во многих странах. Европейские исследователи отмечают, что до конца второго года доживают не более 20–30 % вновь возникших фирм, а в течение пяти лет 50 % прекращают свою производственную деятельность.

Возникает закономерный вопрос: по каким признакам оценивать ухудшающееся финансовое состояние предприятия и как предсказать банкротство?

Успехи и неудачи деятельности фирмы следует рассматривать как взаимодействие целого комплекса факторов, одни из которых являются внешними по отношению к ней, другие – внутренними.

Ранние признаки банкротства, являющиеся одновременно экономическими, финансовыми, юридическими и психологическими аспектами общего нездоровья фирмы, могут вылиться в конкретные причины ее несостоятельности.

И в связи с этим различают формальные признаки банкротства и неформальные, указывающие на возможное предбанкротное положение предприятия.[[35]](http://www.e-reading.club/chapter.php/92148/54/Baiikina_-_Uchet_i_analiz_bankrotstv.html#n_35) Эти признаки не имеют абсолютной силы и должны рассматриваться в комплексе. Неформальные признаки возможного банкротства являются поводом к более скрупулезному изучению положения дел как со стороны руководства предприятия, так и со стороны финансовых и аудиторских структур.

Многочисленные косвенные, или неформальные, признаки банкротства можно сгруппировать по двум направлениям – признаки, нашедшие свое отражение в документации предприятия, конкретно в бухгалтерском балансе, и те, которые не подлежат оценке.

Итак, к первой группе относят такие признаки предбанкротного состояния предприятия, как низкое качество и невыполнение сроков предоставления отчетности. Опоздания такого рода могут сигнализировать о неэффективной работе финансовых служб предприятия, неудачном построении информационной системы, и, конечно, в этом случае увеличивается вероятность принятия неэффективных решений.

Сигналами снижения финансовой устойчивости предприятия могут быть резкие изменения в статьях баланса, как со стороны пассивов, так и активов. Безусловно, негативным фактом является, уменьшение наличности на текущем счете предприятия. Но и резкое увеличение наличных средств также может свидетельствовать о неблагоприятных тенденциях – отсутствии перспектив роста и эффективных инвестиций.

Тревожным знаком является повышение относительной доли дебиторской задолженности в активах предприятия, т. е. долгов покупателей, старение дебиторских счетов. Это значит, что либо предприятие проводит неразумную политику коммерческого кредита по отношению к своим потребителям, либо сами потребители задерживают платежи. С другой стороны, дебиторская задолженность может резко упасть по той причине, что предприятие вынуждено сократить продажи в кредит, а возможно, и потому, что клиенты предприятия ускоренно рассчитываются с последними долгами, чтобы выйти из дела.

**65. Критерии и методы оценки финансовой устойчивости предприятия.**

Под **финансовой устойчивостью** понимается такое состояние предприятия, при котором платежеспособность постоянна во времени, а соотношение собственного и заемного капитала обеспечивает эту платежеспособность. Для  оценки финансовой устойчивости применяется система коэффициентов.

1.Коэф-т концентрации собственного капитала (автономии, независимости) ККС: ККС=Собственный капитал/валюта баланса Этот показатель характеризует долю владельцев предприятия в общей сумме средств, авансированных в его деятельность. Дополнением к этому показателю явл-ся коэф-т концентрации заемного капитала ККП: ККП=Заемный капитал/валюта баланса (Эти два коэффициента в сумме: ККС + ККП = 1.)

2.Коэф-т соотношения заемного и собственного капитала КС: КС=Заемный капитал/Собственный капитал Он показывает величину заемных средств, приходящихся на каждый рубль собственных средств, вложенных в активы предприятия.

3.Коэф-т маневренности собственных средств КМ: КМ=Собственные оборотные средства/собственный капитал Этот коэффициент показывает, какая часть собственного капитала используется для финансирования текущей деятельности, т.е. вложена в оборотные средства, а какая часть капитализирована. Собственные оборотные средства представляют собой сумму собственного капитала и долгосрочных кредитов за минусом внеоборотных активов (р. III + р. IV – р. I баланса).

4.Коэф-т структуры долгосрочных вложений КСВ: КСВ=Долгосрочные активы/внеоборотные активы Коэффициент показывает, какая часть основных средств и других внеоборотных активов профинансирована за счет долгосрочных заемных источников.

5.Коэф-т устойчивого финансирования КУФ: КУФ=Собственный капитал+долгосрочные пассивы/внеоборотные активы+оборотные активы Данное отношение показывает, какая часть активов финансируется за счет устойчивых источников. Кроме того, коэффициент отражает степень независимости или зависимости предприятия от краткосрочных заемных источников покрытия.

6.Коэф-т реальной стоимости имущества КР: КР=Основные средства+сырье+незавершенное производство/валюта баланса Одним из критериев оценки финансовой устойчивости предприятия является излишек или недостаток источников средств для формирования запасов и затрат.

Различают 4 вида финансовой устойчивости:

1. Абсолютная финансовая устойчивость:         З < СОС.

2. Нормальная финансовая устойчивость:         З = СОС.

3. Неустойчивое состояние: З = СОС + КР Т.М.Ц.

4. Кризисное финансовое состояние: З > СОС + КР Т.М.Ц. + Фонды и резервы.

При этом для коэффициента обеспеченности запасов и затрат источниками средств (КА) должно выполняться следующее условие:КА=СОС+КР Т.М.Ц./3 >1

При использовании системы экономических показателей торговых, предприятий предусматривается применение дедуктивного метода, т. е. построение некого синтетического показателя, обобщающего результаты хозяйственной деятельности, а затем отбор частных показателей, конкретизирующих состояние той или иной деятельности.

В качестве основы для обобщающего показателя рекомендуется использовать **экономический потенциал предприятия** *- совокупность ресурсов (трудовых, материальных, природных, финансовых) имеющихся в распоряжении хозяйствующего субъекта, а также способности его сотрудников и менеджеров к использованию ресурсов в соответствии с целью деятельности предприятия и получением максимально возможного в данных экономических условиях дохода.*

На данном этапе практикой экономического анализа выработаны основные правила (методики) анализа финансовых отчетов.Условно их можно разделить на четыре типа анализа:

**-горизонтальный (временной) анализ** - сравнение каждой позиции отчетности с предыдущим периодом;

**-вертикальный (структурный) анализ** - определение структуры итоговых показателей с выявлением влияния каждой позиции отчетности на результат в целом;

**-трендовый анализ** - сравнение каждой позиции отчетности с рядом предшествующих периодов и определение тренда, т.е. основной тенденции динамики показателя, очищенной от случайных влияний и индивидуальных особенностей отдельных периодов. С помощью тренда формируются возможные значения показателей в будущем; таким образом, тренд есть перспективный, прогнозный анализ;

**-анализ финансовых коэффициентов** - расчет относительных данных отчетности, выявление взаимосвязи показателей.Кроме перечисленных методов существует также **сравнительный и факторной анализ**.

Сравнительный (пространственный) анализ проводится при сравнении отдельных внутрихозяйственных показателей отчетности фирмы, с показателями дочерних фирм, подразделений, цехов, а также при сопоставлении показателей данной фирмы с показателями конкурентов, со среднеотраслевыми и средними общеэкономическими данными, с соответствующими показателями прошлых периодов.Факторный анализ позволяет оценить влияние отдельных факторов на результативный показатель как прямым методом дробления результативного показателя на составные части, так и обратным методом, когда отдельные элементы соединяют в общий результативный показатель.

**66. Оценка эффективности и риска инвестиционного проекта.**

Проект считается выгодным, если его реализация покрывает все затраты (инвестиционные и эксплуатационные), а также обеспечивает необходимую норму прибыли для ее участников. Согласно существующим стандартам девелоперский проект эффективен, если его рентабельность не ниже 30 %.

При оценке проекта к расходам относят капитальные и текущие затраты на строительство, а к доходам — выручку от реализации возведенной недвижимости.

Расчет коммерческой эффективности проекта основывается, как правило, на движении денежных потоков, то есть всех доходов и расходов.

Что касается рисков инвестиционного проекта, то любое подобное начинание является рискованным, так как действует во внешней среде, которая меняется, внося значительную степень неопределенности в ситуацию.

Риски инвестиционного проекта — это возможность отклонения от намеченных целей, и оценить их — значит выявить все причины возникновения, вероятность наступления и последствия (величину) потенциальных потерь.

Существуют качественная и количественная оценки рисков.

Качественный анализ означает выявление всех возможных рисков в соответствии с существующей классификацией:

* макроэкономические риски (общеэкономическая ситуация в стране);
* социально-политические риски (изменение политической ситуации, законодательства);
* финансовые риски (движение финансовых потоков);
* маркетинговые риски (общая ситуация на рынке и позиционирование);
* производственные риски (строительно-монтажные работы);
* деловые риски (взаимоотношения с партнерами);
* операционные риски (ошибки в управлении и контроле);
* риски события (форсмажор).

В процессе анализа необходимо руководствоваться тремя основными правилами: выделять простые риски, учитывать зависимые и независимые риски, понимать, какие риски являются устранимыми, а какие — неустранимыми.

Для анализа причины возможных рисков необходимо собрать большую информацию из разных источников: финансовой отчетности, маркетинговых исследований, схем организационно-управленческой структуры и др. Затем нужно разработать систему мер по нейтрализации и минимизации рисков — таких, как:

* создание резервов на непредвиденные расходы;
* проведение маркетинговых исследований, которые позволяют приблизить прогноз объемов и цен продаж к реальности; страхование;
* включение в договоры с контрагентами дополнительных условий, которые позволяют переложить риск на других лиц или распределить его.

При проведении качественного анализа лучшим считают метод экспертных оценок, используемый группой экспертов. Они изучают всю доступную информацию о проекте, внешней среде, а затем составляют перечень рисков и осуществляют их ранжирование по вероятности проявления и величине возможного ущерба.

Количественный анализ рисков выражается в формализации результатов качественного анализа и определении степени общего риска девелоперского проекта.

На практике чаще всего используют два метода: анализ чувствительности и анализ сценариев.

Анализ чувствительности заключается в поочередном изменении значений определенных проектных переменных и проверки их влияния на результаты проекта (например, изменение площади объекта, стоимости строительства, цены продаж, появление дополнительных обременений и т. д.).

В итоге выявляют наиболее важные факторы риска проекта. Частный случай анализа чувствительности — анализ безубыточности, который показывает взаимосвязь объема строительства, себестоимости и прибыли. Смысл его состоит в том, чтобы определить объем реализации, при котором инвестор уже не несет убытки, но еще не имеет прибыли.

В случае сценарного подхода значения нескольких проектных переменных варьируются, в результате чего удается создать альтернативный вариант проекта.

Как правило, разрабатывают три сценария проекта: оптимистический, пессимистический, наиболее вероятный.

Проект принимают, если результаты всех трех сценариев положительны, и отвергают, если они отрицательны. В других случаях необходимо провести доработку проекта.

Оценивать риски необходимо постоянно — как на этапе разработки, так и в процессе реализации, отслеживая возникновение новых и отсеивая те, которые уже не угрожают проекту.

67. Планирование себестоимости и выручки от продаж.

В процессе финансово-хозяйственной деятельности финансовые службы предприятия планируют выручку от продаж на предстоящие год, квартал и оперативно.

Годовое и квартальное планирование выручки возможно и необходимо для определения прибыли. Годовое планирование выручки эффективно при стабильной экономической ситуации. В условиях нестабильности, когда соотношение спроса и предложения подвержено трудно прогнозируемым изменениям и законодательно установленные правила поведения юридических лиц в налоговой, кредитной и финансовой сферах постоянно меняются, годовое планирование затруднено и не является объективным ориентиром для предприятия.

Оперативное планирование выручки используется для обеспечения своевременности поступления фактической выручки на расчетный счет предприятия.

Общая сумма выручки на предстоящий период включает: выручку от продажи товарной продукции и полуфабрикатов собственного производства; выручку от выполнения работ и оказания услуг промышленного и непромышленного характера.

Выручка от продажи продукции рассчитывается на основе объема реализованной на сторону продукции исходя из действующих цен без налога на добавленную стоимость, акцизов торговых и сбытовых скидок (по экспортируемой продукции — без экспортных, тарифов).

Выручка от выполненных работ и оказанных услуг зависит от объема работ и услуг и соответствующих расценок и тарифов по каждому направлению реализации работ, услуг.

Денежные поступления, связанные с выбытием основных, средств, материальных оборотных и нематериальных активов, продажная стоимость валютных ценностей, ценных бумаг не включается в состав выручки от продаж. Результаты по таким операциям рассматриваются как доходы или убытки и учитываются при определении общей прибыли. Денежная выручка по этим операциям может планироваться оперативно, например, при составлении платежного календаря.

Планирование выручки от реализации осуществляется одним из двух методов:
1) методом прямого счета. Выручка от реализации (В) определяется как произведение цены без налогов в виде надбавок к цене (Ц) и объема реализованной продукции (выполненных работ) в натуральном выражении (Р)

В=РхЦ

2) расчетным методом. Этим методом учитываются выпуск товарной продукции (Т), остатки готовой продукции на складе и в товарах, отгруженных на начало (Он) и конец (Ок) планируемого года:

В=Он+Т-Ок

Расчет осуществляется в ценах продаж, остатки на начало планируемого года оцениваются по ценам предыдущего года, товарный выпуск и остатки на конец планируемого года в плановых ценах.
Стоимость остатков готовой продукции на конец года рассчитывается в двух оценках: по ценам продаж (оптовым) и по производственной себестоимости. Для расчета стоимости остатков используются данные о планируемых объемах производства в IV квартале планируемого года, так как очевидно, что в остатках будет продукция, произведенная в последнем квартале года. Определяется однодневный оборот по ценам продаж и по производственной себестоимости (С) в квартале и умножается на количество дней запаса. Первым этапом при разработке любого вида бюджета является прогнозирование объема продаж (объема реализации продукции, работ, услуг). Этот прогноз может основываться на результате анализа как внутрифирменной информации (оценки будущего объема продаж), так и внешней информации (маркетинговых исследованиях» прогнозе объема продаж для данной отрасли).

На предприятии, выпускающем широкий ассортимент продукции, строятся перспективные прогнозы по каждому ее виду, которые затем суммируются и сравниваются с агрегированным прогнозом по данной группе. После согласования расхождений составляется прогноз объема реализации для всей компании с разбивкой на части, соответствующие видам продукции и главным сегментам рынка,

Прогнозы, касающиеся других переменных величин (например, затрат на производство), в свою очередь будут зависеть от прогнозируемого уровня продаж. Допускаемые соотношения между объемом продаж и другими переменными величинами очень важны и должны быть установлены с максимально возможной точностью. После составления прогноза продаж разрабатывается график поступления денежных средств от продаж, прогноз погашения дебиторской задолженности, прогноз издержек производства, а также график наличных выплат. На основе этих данных составляется бюджет движения денежных средств, бюджет доходов и расходов.

**68. Производственный и финансовый цикл.**

**К операционному циклу**относят бюджет затрат материалов, бюджет производственных затрат и бюджет управления. Финансовое и производственное планирование осуществляется в согласованные сроки — от месяца до года.

В процессе управления оборотными активами в рамках операционного цикла выделяют его две основные составляющие:

1)   *производственный цикл предприятия*;

2)   *финансовый цикл* (или цикл денежного оборота) предприятия.

**Производственный цикл предприятия**характеризует период полного оборота материальных элементов оборотных активов, необходимых для обслуживания производственного процесса, начиная с момента поступления сырья, материалов и полуфабрикатов на предприятие и заканчивая моментом отгрузки изготовленной из них готовой продукции покупателям.

**Продолжительность производственного цикла предприятия**определяется по следующей формуле:

ППЦ = ПОсм + ПОнз + ПОгп

где ППЦ - продолжительность производственного цикла предприятия, в днях;

ПОсм - период оборота среднего запаса сырья, материалов и полуфабрикатов, в днях;

ПОнз - период оборота среднего объема незавершенного производства, в днях;

П0гп - период оборота среднего запаса готовой продукции, в днях.

**Финансовый цикл (цикл денежного оборота)**предприятия представляет собой период между началом оплаты поставщикам полученных от них сырья и материалов (погашением кредиторской задолженности) и началом поступления денежных средств от покупателей за поставленную им продукцию (погашением дебиторской задолженности).

**Продолжительность финансового цикла**(или цикла денежного оборота) предприятия определяется по следующей формуле:

Пфц=Ппц+ПОдз-ПОкз
где Пфц - продолжительность финансового цикла (цикла денежного оборота) предприятия, в днях;

Ппц - продолжительность производственного цикла предприятия, в днях;

ПОдз - средний период оборота текущей дебиторской задолженности, в днях;

ПОкз - средний период оборота текущей кредиторской задолженности, в днях.

**Производственный цикл**начинается с момента поступления материалов на склад предприятия, а заканчивается в момент отгрузки покупателю продукции, которая была изготовлена из данных материалов.

**Финансовый цикл**начинается с момента оплаты поставщикам данных материалов (погашение кредиторской задолженности), заканчивается в момент получения денег от покупателей за отгруженную продукцию (погашение дебиторской задолженности).

**Операционный** **цикл**начинается с момента поступления материалов на склад предприятия, заканчивается в момент получения оплаты от покупателей за реализованную продукцию. Поскольку продолжительность операционного цикла больше длительности финансового цикла на период оборота кредиторской задолженности, то сокращение финансового цикла обычно влечет уменьшение операционного цикла, что оценивается как положительная тенденция.

**Длительность производственного цикла**вычисляется как сумма периодов оборота всех нормируемых составляющих оборотных средств. Длительность операционного цикла рассчитывается как сумма длительности производственного цикла и периода оборота дебиторской задолженности. **Продолжительность финансового цикла**меньше длительности операционного цикла на величину периода оборота кредиторской задолженности или больше на период оборота выданных авансов.

Предприятие с самого начала операционного цикла вкладывает в производство собственные оборотные средства: период оборота кредиторской задолженности есть длительность обращения суммы средств, равной разности стоимости сырья и материалов, получаемых предприятием вкредит, и суммы выданных им авансов.

**69. Производственный леверидж.**

Операционный рычаг или производственный леверидж– это механизм управления прибылью компании, основанный на улучшении соотношения постоянных и переменных затрат. С его помощью можно планировать изменение прибыли организации в зависимости от изменения объема реализации, а также определить точку безубыточной. Необходимым условием применения механизма операционного рычага является использование маржинального метода, основанного на подразделении затрат на постоянные и переменные. Чем ниже удельный вес постоянных затрат в общей сумме затрат предприятия, тем в большей степени изменяется величина прибыли по отношению к темпам изменения выручки компании.На предприятии существуют два вида затрат: *переменные и постоянные*. Их структура в целом, а в частности уровень постоянных затрат, в общей выручке предприятия или в выручке от единицы продукции могут значительно влиять на тенденцию изменения прибыли или издержек. Это происходит из-за того, что каждая дополнительная единица продукции приносит некоторую дополнительную доходность, которая идет на покрытие постоянных затрат, и в зависимости от соотношения постоянных и переменных затрат в структуре издержек компании, общий прирост доходов от дополнительной единицы товара может выразиться в значительном резком изменении прибыли. Как только достигается уровень безубыточности, появляется прибыль, которая начинает расти быстрее, чем объем продаж.Операционный рычаг является инструментом для определения и анализа данной зависимости. Он предназначен для установления влияния прибыли на изменение объема реализации. Суть его действия заключается в том, что при росте объема выручки наблюдается больший темп роста объема прибыли, однако этот больший темп роста ограничен соотношением постоянных и переменных затрат. Чем ниже удельный вес постоянных затрат, тем меньше будет это ограничение.Производственный (операционный) леверидж количественно характеризуется соотношением между постоянными и переменными расходами в общей их сумме и величиной показателя «Прибыль до вычета процентов и налогов». Зная производственный рычаг можно прогнозировать изменение прибыли при изменении выручки. Различают ценовой и натуральный ценовой рычаг.(Рц) вычисляется по формуле:

Рц = В/П где, В – выручка от продаж; П – прибыль от продаж.

Учитывая, что В = П + Зпер + Зпост, формулу расчета ценового операционного рычага можно записать как:

Рц = (П + Зпер + Зпост)/П = 1 + Зпер/П + Зпост/П где, Зпер – переменные затраты; Зпост – постоянные затраты.

Натуральный операционный (производственный) леверидж

Натуральный операционный рычаг (Рн) вычисляется по формуле: Рн = (В-Зпер)/П = (П + Зпост)/П = 1 + Зпост/П где, В – выручка от продаж; П – прибыль от продаж; Зпер – переменные затраты; Зпост – постоянные затраты.Операционный рычаг не измеряется в процентах, поскольку представляет собой отношение маржинального дохода к прибыли от продаж. А так как маржинальный доход, кроме прибыли от продаж, содержит еще и сумму постоянных затрат, то операционный рычаг всегда больше единицы.Величину операционного левериджа можно считать показателем рискованности не только самого предприятия, но и вида бизнеса, которым это предприятие занимается, поскольку соотношение постоянных и переменных расходов в общей структуре затрат является отражением не только особенностей данного предприятия и его учетной политики, но и отраслевых особенностей деятельности.Увеличение производственного левериджа может свидетельствовать о наращивании производственной мощи предприятия, о техническом перевооружении, повышении производительности труда. Прибыль предприятия, у которого уровень производственного левериджа выше, более чувствительна к изменениям выручки. При резком падении продаж такое предприятие может очень быстро «упасть» ниже уровня безубыточности.Поскольку операционный рычаг показывает динамику операционной прибыли в ответ на изменение выручки компании, а [финансовый леверидж](http://afdanalyse.ru/publ/finansovyj_analiz/1/finansovyj_leveridzh/7-1-0-58) характеризует изменение прибыли до налогообложения после выплаты процентов по кредитам и займам в ответ на изменение операционной прибыли, [совокупный рычаг](http://afdanalyse.ru/publ/operacionnyj_analiz/proizvodstvennyj_leveridzh/proizvodstvenno_finansovyj_leveridzh/24-1-0-175) дает представление о том, на сколько процентов изменится прибыль до налогов после выплаты процентов при изменении выручки на 1%.Небольшой операционный рычаг можно усилить путем привлечения заемного капитала. Высокий операционный рычаг, наоборот, можно нивелировать с помощью низкого финансового рычага. С помощью этих действенных инструментов – операционного и финансового рычагов – предприятие может достичь желаемой отдачи от вложенного капитала при контролируемом уровне риска.Задачи, которые решаются с помощью операционного рычага (производственного левериджа):1.расчет финансового результата в целом по организации, а также по видам продукции, работ или услуг на основании схемы «затраты – объем – прибыль»;

2.определение критической точки производства и использование ее при принятии управленческих решений и установлении цен на работы;

3.принятие решений по дополнительным заказам (ответ на вопрос: не приведет ли дополнительный заказ к росту постоянных издержек?);

4.принятие решения по прекращению выпуска товаров или оказания услуг (если цена падает ниже уровня переменных затрат);

5.решение задачи максимизации прибыли за счет относительного сокращения постоянных затрат;

6.использование порога рентабельности при разработке производственных программ, установлении цен на товары, работы или услуги.

70. Анализ финансового состояния предприятия.

**Анализ финансового состояния предприятия** является одним из ключевых моментов его оценки, так как служит основой понимания истинного положения предприятия. Финансовый анализ это процесс исследования и оценки предприятия с целью выработки наиболее обоснованных решений по его дальнейшему развитию и пониманию его текущего состояния.  Под финансовым состоянием понимается способность предприятия финансировать свою деятельность. Оно характеризуется обеспеченностью финансовыми ресурсами, необходимыми для нормального функционирования предприятия, целесообразностью их размещения и эффективностью использования, финансовыми взаимоотношениями с другими юридическими и физическими лицами, платежеспособностью и финансовой устойчивостью.  Результаты финансового анализа непосредственно влияют на выбор методов оценки, прогнозирование доходов и расходов предприятия, на определение ставки дисконта, применяемой в методе дисконтированных денежных потоков, на величину мультипликатора, используемого в сравнительном подходе.

**Анализ финансового состояния предприятия** включает в себя анализ бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах работы оцениваемого предприятия за прошедшие периоды для выявления тенденций в его деятельности и определения основных финансовых показателей.

Анализ финансового состояния предприятия предполагает следующие этапы:

Анализ имущественного положения

Анализ финансовых результатов

Анализ финансового состояния

**1. Анализ имущественного положения**

В процессе функционирования предприятия величина активов, их структура претерпевают постоянные изменения. Наиболее общее представление об имевших место качественных изменениях в структуре средств и их источников, а также динамике этих изменений можно получить с помощью вертикального и горизонтального анализа отчетности.

Вертикальный анализ показывает структуру средств предприятия и их источников. Вертикальный анализ позволяет перейти к относительным оценкам и проводить хозяйственные сравнения экономических показателей деятельности предприятий, различающихся по величине использованных ресурсов, сглаживать влияние инфляционных процессов, искажающих абсолютные показатели финансовой отчетности.

Горизонтальный анализ отчетности заключается в построении одной или нескольких аналитических таблиц, в которых абсолютные показатели дополняются относительными темпами роста (снижения). Степень агрегированности показателей определяется аналитиком. Как правило, берутся базисные темпы роста за ряд лет (смежных периодов), что позволяет анализировать не только изменение отдельных показателей, но и прогнозировать их значения.

Горизонтальный и вертикальный анализы взаимодополняют друг друга. Поэтому на практике не редко строят аналитические таблицы, характеризующие как структуру бухгалтерской отчетности, так и динамику отдельных ее показателей. Оба этих вида анализа особенно ценны при межхозяйственных сопоставлениях, так как позволяют сравнивать отчетность различных по виду деятельности и объемам производства предприятий.

**2. Анализ финансовых результатов**

Показатели рентабельности являются относительными характеристиками финансовых результатов и эффективности деятельности предприятия. Они измеряют доходность предприятия с различных позиций и группируются в соответствии с интересами участников экономического процесса, рыночного объема. Показатели рентабельности являются важными характеристиками факторной среды формирования прибыли и дохода предприятий.  Результативность и экономическая целесообразность функционирования предприятия измеряются абсолютными и относительными показателями: прибыль, уровень валовых доходов, рентабельность и др.

**3. Анализ финансового состояния**

***3.1. Оценка динамики и структуры статей бухгалтерского баланса***

Финансовое состояние предприятия характеризуется размещением и использованием средств и источников их формирования.  Для общей оценки динамики финансового состояния следует сгруппировать статьи баланса в отдельные специфические группы по признаку ликвидности и срочности обязательств (агрегированный баланс). На основе агрегированного баланса осуществляется анализ структуры имущества предприятия. Непосредственно из аналитического баланса можно получить ряд важнейших характеристик финансового состояния предприятия. Динамический анализ этих показателей позволяет установить их абсолютные приращения и темпы роста, что важно для характеристики финансового состояния предприятия.

71. Анализ платежеспособности предприятия.

Финансовое положение предприятия можно оценивать с точки зрения краткосрочной и долгосрочной перспектив. В первом случае критерии оценки финансового положения - ликвидность и платежеспособность предприятия, т.е. способность своевременно и в полном объеме произвести расчеты по краткосрочным обязательствам. Задача анализа ликвидности баланса возникает в связи с необходимостью давать оценку кредитоспособности организации, т.е. ее способности своевременно и полностью рассчитываться по всем своим обязательствам.

Ликвидность баланса определяется как степень покрытия обязательств организации ее активами, срок превращения которых в деньги соответствует сроку погашения обязательств. От ликвидности баланса следует отличать ликвидность активов, которая определяется как временная величина, необходимая для превращения их в денежные средства. Чем меньше время, которое потребуется, чтобы данный вид активов превратился в деньги, тем выше их ликвидность.

Платежеспособность означает наличие у предприятия денежных средств и их эквивалентов, достаточных для расчетов по кредиторской задолженности, требующей немедленного погашения. Таким образом, основными признаками платежеспособности являются: а) наличие в достаточном объеме средств на расчетном счете; б) отсутствие просроченной кредиторской задолженности.

Очевидно, что ликвидность и платежеспособность не тождественны друг другу. Так, коэффициенты ликвидности могут характеризовать финансовое положение как удовлетворительное, однако по существу эта оценка может быть ошибочной, если в текущих активах значительный удельный вес приходится на неликвиды и просроченную дебиторскую задолженность.

В зависимости от степени ликвидности, т.е. скорости превращения в денежные средства, активы Компании можно разделить на следующие группы:

**А1. Наиболее ликвидные активы** - к ним относятся все статьи денежных средств предприятия и краткосрочные финансовые вложения. Данная группа рассчитывается следующим образом: (стр.260+стр.250)

**А2. Быстро реализуемые активы** - дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты: (стр.240+стр.270).

**А3. Медленно реализуемые активы** - статьи раздела II актива баланса, включающие запасы, налог на добавленную стоимость, дебиторскую задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты) и прочие оборотные активы:

**А4. Трудно реализуемые активы** - статьи раздела I актива баланса - внеоборотные активы: (стр.110+стр.120-стр.140)

Пассивы баланса группируются по степени срочности их оплаты.

**П1. Наиболее срочные обязательства** - к ним относится кредиторская задолженность: (стр.620+стр.670)

**П2. Краткосрочные пассивы** - это краткосрочные заемные средства, и прочие краткосрочные обязательства: (стр. 610+стр. 630+стр. 640+стр. 650+стр. 660)

**П3. Долгосрочные пассивы** - это статьи баланса, относящиеся к V и VI разделам, т.е. долгосрочные кредиты и заемные средства, а также задолженность участникам по выплате доходов, доходы будущих периодов и резервы предстоящих расходов: (стр. 510+стр. 520)

**П4. Постоянные пассивы или устойчивые** - это статьи IV раздела баланса "Капитал и резервы". (стр. 490-стр. 217).  Если у организации есть убытки, то они вычитаются:

Для определения ликвидности баланса следует сопоставить итоги приведенных групп по активу и пассиву.

Баланс считается абсолютно ликвидным, если имеют место следующие соотношения:

А1 > П1; А2 > П2; А3 > П3; А4

Если выполняются первые три неравенства в данной системе, то это влечет выполнение и четвертого неравенства, поэтому важно сопоставить итоги первых трех групп по активу и пассиву.

В случае, когда одно или несколько неравенств системы имеют противоположный знак от зафиксированного в оптимальном варианте, ликвидность баланса в большей или меньшей степени отличается от абсолютной. При этом недостаток средств по одной группе активов компенсируется их избытком по другой группе в стоимостной оценке, в реальной же ситуации менее ликвидные активы не могут заместить более ликвидные.

Дальнейшее сопоставление ликвидных средств и обязательств позволяет вычислить следующие показатели:

Текущая ликвидность ТЛ, которая свидетельствует о платежеспособности (+) или неплатежеспособности (-) организации на ближайший к рассматриваемому моменту промежуток времени:

ТЛ = (А1 + А2) - (П1 + П2)

Перспективная ликвидность ПЛ - это прогноз платежеспособности на основе сравнения будущих поступлений и платежей:

ПЛ = А3 – П3

Проводимый по изложенной схеме анализ бухгалтерской отчетности и ликвидности баланса является приближенным. Более детальным является анализ финансовых показателей и коэффициентов.

72. Основные принципы и методы управления денежными потоками предприятия.

Процесс управления денежными потоками предприятия базиру­ется на принципах:

1. **Принцип информативной достоверности**. Как и каждая управ­ляющая система, управление денежными потоками предприятия должно быть обеспечено необходимой информационной базой. Создание та­кой информационной базы представляет определенные трудности, так как прямая финансовая отчетность, базирующаяся на единых методи­ческих принципах бухгалтерского учета, отсутствует. Определенные международные стандарты формирования такой отчетности начали раз­рабатываться только с 1971 года и по мнению многих специалистов еще далеки от завершения (хотя общие параметры таких стандартов уже утверждены, они допускают вариативность методов определения отдельных показателей принятой системы отчетности). Отличия мето­дов ведения бухгалтерского учета в нашей стране от принятых в между­народной практике еще больше усложняют задачу формирования до­стоверной информационной базы управления денежными потоками предприятия. В этих условиях обеспечение принципа информативной достоверности связано с осуществлением сложных вычислений, ко­торые требуют унификации методических подходов.

2. **Принцип обеспечения сбалансированности.** Управление денежными потоками предприятия имеет дело со многими их видами и разновидностями, рассмотренными в процессе их классификации. Их подчиненность единым целям и задачам управления требует обес­печения сбалансированности денежных потоков предприятия по ви­дам, объемам, временным интервалам и другим существенным харак­теристикам. Реализация этого принципа связана с оптимизацией денежных потоков предприятия в процессе управления ими.

3. **Принцип обеспечения эффективности.** Денежные потоки предприятия характеризуются существенной неравномерностью по­ступления и расходования денежных средств в разрезе отдельных временных интервалов, что приводит к формированию значительных объемов временно свободных денежных активов предприятия. По существу эти временно свободные остатки денежных средств носят характер непроизводительных активов (до момента их использова­ния в хозяйственном процессе), которые теряют свою стоимость во времени, от инфляции и по другим причинам. Реализация принципа эффективности в процессе управления денежными потоками заклю­чается в обеспечении эффективного их использования путем осущест­вления финансовых инвестиций предприятия.

**4. Принцип обеспечения ликвидности.** Высокая неравномер­ность отдельных видов денежных потоков порождает временный де­фицит денежных средств предприятия, который отрицательно сказы­вается на уровне его платежеспособности. Поэтому в процессе управления денежными потоками необходимо обеспечивать достаточ­ный уровень их ликвидности на протяжении всего рассматриваемого периода. Реализация этого принципа обеспечивается путем соответ­ствующей синхронизации положительного и отрицательного денеж­ных потоков в разрезе каждого временного интервала рассмат­риваемого периода.

Наиболее эффективными методами управления денежными потоками являются: привлечение стратегических инвесторов; дополнительная эмиссия акций; привлечение долгосрочных финансовых кредитов; открытие «кредитной линии» в банке; продажа неиспользуемых внеоборотных активов; сокращение сроков предоставления коммерческого кредита покупателям и увеличение по согласованию с поставщиками сроков предоставления предприятию коммерческого кредита; ускорение взыскания просроченной дебиторской задолженности; сокращение расчетов с контрагентами наличными денежными средствами: приобретение основных средств по договорам лизинга и др.

**Прямой метод** имеет достаточно простую процедуру расчета и непосредственно связан с регистрами бухгалтерского учета (Главной книгой, журналами-ордерами и др.), он удобен для расчета показателей и контроля за поступлением и расходованием денежных средств.

Квартальная форма отчета о движении денежных средств, введенная в действие с 1 июля 1996 г., была построена на основе прямого метода (приказ Министерства финансов РФ от 27 марта 1996 г. № 31).

В долгосрочной перспективе прямой метод расчета величины денежных потоков дает возможность оценить уровень ликвидности предприятия.

В оперативном управлении финансами прямой метод может использоваться для контроля за процессом формирования выручки от реализации продукции (работ, услуг) и выводов относительно достаточности денежных средств для платежей по финансовым обязательствам.

Недостатком данного метода является то, что он не учитывает взаимосвязи полученного финансового результата (прибыли) и изменения абсолютного размера денежных средств предприятия.

**Косвенный метод** предпочтительней с аналитической точки зрения, так как позволяет определить взаимосвязь полученной прибыли с изменением величины денежных средств.

Расчет денежных потоков косвенным методом ведется от показателя чистой прибыли с необходимыми ее корректировками на статьи, не отражающие движение реальных денег по соответствующим счетам.

73. Средневзвешенная и предельная цена капитала.

Зная, как определяется цена основных источников капитала, можно определить средневзвешенную цену капитала (Weighted Average Cost of Capital, WACC).

Основная формула для расчета средневзвешенной цены капитала:

, где

wd – оптимальная доля заемного капитала, в долях единицы,

Kd – цена источника «заемный капитал», в %,

T – затраты на привлечение заемного капитала (в долях единицы),

Wp- оптимальная доля привилегированных акций, в долях единицы,

Кp – цена источника “привилегированные акции”, в %,

Ws- оптимальная доля собственного капитала (нераспределенной прибыли или акций нового выпуска), в долях единицы,

Кs – цена источника “собственный капитал”, в %.

Сумма Wd ,Wp, Ws всегда равна единице. Каждая из долей показывает, сколько копеек заемного капитал, привилегированных акций и собственного капитала входят в новый рубль, привлекаемый фирмой.

Цена существующей структуры капитала — это оценка по данным истекших периодов. Очевидно, что цена отдельных источников средств, равно как и структура капитала, постоянно меняется. Поэтому и взвешенная цена капитала не является постоянной величиной — она меняется с течением времени, находясь под влиянием многих факторов. Одним из них является расширение объема новых инвестиций. Наращивание экономического потенциала предприятия может осуществляться как за счет собственных средств (реинвестирование части прибыли), так и за счет привлеченных средств. Первый источник средств относительно дешевый, но ограничен в размерах. Второй источник в принципе не ограничен сверху, но цена его может существенно меняться в зависимости от структуры авансированного капитала. Относительный рост в динамике второго источника, как правило, приводит к возрастанию цены капитала в целом как платы за возрастающий риск.

Исходя из вышесказанного вводится понятие предельной цены капитала, рассчитываемой на основе прогнозных значений расходов, которые компания вынуждена будет понести для воспроизводства требуемой структуры капитала при сложившихся условиях фондового рынка. Например, компания планирует участие в крупном инвестиционном проекте, для реализации которого потребуются дополнительные источники финансирования, которые можно будет получить лишь на фондовом рынке. В этом случае прогнозная цена капитала, которая и будет являться предельной, может существенно отличаться от текущей цены.

Предельные показатели имеют огромное значение в экономике. Базируясь на них принимаются основные решения, так как большее значение, например, при увеличении выпуска продукции, имеет **предельная прибыль и предельные издержки**. То есть, те прибыль и издержки, которые принесет последняя новая единица продукции.

Изменение средних показателей тоже имеет значение, но оно обычно не является решающим.

Аналогичная ситуация складывается и в анализе цены капитала.

По оптимальной WACC фирма не может привлекать неограниченное количество ресурсов. Начиная с определенного объема привлекаемых средств, WACC вырастет. Это связано с тем, что ограничена нераспределенная прибыль, а собственные акции нового выпуска имеют более высокую цену капитала. Кроме того, плата за заемный капитал (кредиты), начиная с определенного объема кредитных ресурсов, тоже может начать повышаться, так как кредиторы не смогут получить прежнего уровня обеспеченности кредита, и для них увеличится уровень риска.

Определение оптимальной (минимальной для данной фирмы в данных условиях) цены капитала, позволяет фирме работать более эффективно и достигать поставленных целей (максимизация стоимости акционерного капитала)

Экономический смысл этого показателя заключается в следующем: предприятие может принимать любые решения инвестиционного характера, уровень рентабельности которых не ниже текущего значения показателя WAСС. Именно с ним сравнивается показатель IRR, рассчитанный для конкретного проекта, при этом связь между ними такова.

ЕслиIRR**>**WAСС, то проект следует принять;

IRR < WAСС, то проект следует отвергнуть;

IRR = WAСС, то проект ни прибыльный, ни убыточный.

74. Стоимость акционерного и дивидендного капитала.

Акционерный капитал обычно состоит из двух частей: обыкновенной и привилегированной. Такое разделение вполне оправдано, т.к. это связано с различными правами, предоставляемыми его владельцам, уровнем риска, накладываемым на владельцев обыкновенного и привилегированного акционерного капитала, и с затратами на обслуживание этих составляющих.Как правило, привилегированная часть акционерного капитала характеризуется тем, что имеет фиксированный дивиденд, который в большинстве случаев определяется как %% от номинала привилегированной акции, которая и используется как его стоимость.

Наиболее сложным моментом является определение стоимости обыкновенного акционерного капитала. Цена обыкновенного акционерного капитала определяется ожидаемой доходностью акций данной фирмы-эмитента. Данная величина является в некоторой степени условной, поскольку прогнозируемая доходность этого вида ценных бумаг может не совпадать с их реальной доходностью.Акционерный капитал с одной стороны, принадлежит фирме как экономическому субъекту, а с другой стороны, ранее являлся собственностью акционеров и был привлечен на определенных условиях, зафиксированных учредительными документами. В отличие от иных источников финансирования, наличие уставного капитала не налагает на фирму столь жесткие обязательства по выплате дохода, как при использовании привлеченных и заемных средств, однако это не освобождает его от обязательств перед акционерами по обеспечению определенного уровня доходности своих акций.Стоимость акционерного капитала может определяется различными методами. В качестве примера рассмотрим два из них.Основная идея данного метода состоит в том, что доходность любого вида активов и финансового инструмента можно определить как доходность безрисковых инструментов плюс премия за риск, связанный с данным видом активов. Из этого следует, что чем выше доходность активных операций, тем больший риск с ними связан. Если рассматривать акционерный капитал с позиций держателей акций, то он представляет собой некоторую совокупность однородных финансовых инструментов, доходность которых можно определить указанным методом. В соответствии с данным методом стоимость акционерного капитала определяется по формуле:

**К=Кбр+b\*(Kср-Кбр)**, где **К** - цена акционерного капитала, равная требуемой доходности акций компании

**Кбр** - доходность безрисковых инструментов;**Кср** - средний показатель доходности акций для группы компаний;

b - бета-коэффициент рассматриваемого акционерного капитала (рассматриваемых акций), который рассчитывается по следующей формуле:

**sср2** - дисперсия показателя доходности акций рассматриваемой группы компаний.

На первом этапе определяется доходность безрисковых финансовых инструментов, в качестве которых в странах с развитой экономикой можно принять государственные ценные бумаги, при этом необходимо учитывать срок обращения государственных ценных бумаг, он должен быть максимально приближен к сроку получения доходов от планируемой инвестиционной деятельности и не может быть меньше периодичности начисления и выплат дивидендов акционерам.

На дивидендную политику оказывает влияние множество различных факторов:

- инвестиционные возможности корпорации;

- предпочтения акционеров между текущим и будущим доходом;

- сложившаяся структура собственников данной корпорации (миноры, институциональные инвесторы, работники);- выбранная структура капитала и методы управления капиталом;

- стоимость капитала из других источников, в том числе нераспределенной прибыли.

Дивидендная политика включает выбор по следующим вопросам:

1. Следует ли корпорации выплачивать всю или только часть полученной за период прибыли. Это означает выбор соотношения в чистой прибыли той части, которая идет на выплату дивидендов, и той, которая идет на реинвестирование. Выбирая политику с высоким значением дивидендного выхода, можно манипулировать ценой на акции компании. Одновременно на цену акции влияет массированная инвестиционная политика, которая дает возможность акционеру надеяться на увеличение стоимости в будущем. Таким образом, формируется альтернатива: высокие дивиденды и рост цены на краткосрочном периоде или рост дивидендов и в будущем и рост цены в перспективе.2. При каких условиях следует менять размер дивидендного выхода. Как долго можно придерживаться одной дивидендной политики.

3. В какой форме выплачивать акционерам причитающуюся им долю прибыли в форме дивидендов – в денежной форме, в форме дополнительных акций или через выкуп акций. Как правило, под дивидендом понимаются любые денежные выплаты в пользу собственника. Схемы всех выплат при этом рассматриваются как часть дивидендной политики.

4. Какие конкретные схемы выплат использовать. Если денежные выплаты пропорциональны владению акциями, то какова должна быть периодичность выплат и их абсолютная величина, а также выкупная цена при плановым выкупе. Выражение выплаты может быть в денежной форме, в % от рыночной цены (дивидендная доходность) или в % от прибыли (дивидендный выход).

5. Как должна быть построена политика выплаты дивидендов по не полностью оплаченным акциям. Варианты могут быть: по оплаченной части ценных бумаг и по заявленной сумме вклада.

75. Организация денежных расчетов и кредитования затрат предприятия.

Для эффективного управления денежными потоками нужно знать законно установленную очередность платежей по обязательствам предприятия. Умение выбрать форму расчетов позволит сэкономить значительные средства, ускорить движение денежных средств, эффективно использовать оборотный капитал.

Организации могут открывать в банках счета: расчетные, текущие, валютные, ссудные. Отношения предприятия с банком строятся на основе договора банковского счета. В этом договоре фиксируются взаимные права и обязанности сторон их ответственность за проведение операций по счету. В договоре банковского счета может быть предусмотрена возможность осуществления платежей и при отсутствии достаточных средств на счете клиента (кредитование счета – овердрафт). За пользование средствами, находящимися на расчетном счете клиента, банк уплачивает проценты. Эти проценты для предприятия-клиента являются внереализационным доходом.

Для операций с иностранной валютой банки открывают организациям транзитные и валютные счета. Знание механизма операций с иностранной валютой финансисты смогут избежать нарушений в области валютного регулирования.

Денежные расчеты подразделяются на две группы:

- расчеты по товарным операциям;

- расчеты по нетоварным операциям.

Расчеты по товарным операциям осуществляются следующими видами платежей:

\* платежными поручениями;

\* плановыми платежами;

\* платежными требованиями;

\* аккредитивами;

\* расчетными чеками;

\* зачетом взаимных требований;

\* векселями;

\* встречным движением товара (товарообменные операции);

\* расчеты наличными средствами.

Формы расчетов устанавливаются сторонами в договоре. По нетоварным операциям расчеты осуществляются только с помощью платежных поручений.

Расчеты наличными средствами регламентируются нормативными документами. Контроль над осуществлением наличных расчетов ведет Центральный Банк России. Он устанавливает предельный размер расчетов наличными деньгами между юридическими лицами. В настоящее время предел установлен в размере 60000 рублей по одной сделке. Сделкой считается платеж по одному и тому же договору в рамках одной и той же поставки (работ, услуг).

Нарушение нормального денежного оборота в стране вызвало всплеск товарообменных операций. Бартерная сделка - это безвалютный, но оцененный и сбалансированный обмен товарами, оформленный единым договором (контрактом).

Широкое распространение получила вексельная форма расчетов.

*Вексель* - это долговое письменное обязательство выплатить указанную в векселе сумму в оговоренный срок. Вексель используется как форма коммерческого кредита и как средство платежа. Это ценная бумага дающая бесспорное право его владельцу (векселедержателю) требовать с должника уплаты суммы обязательства. Различают два вида векселей: простой (соло) и переводной (тратта).

Для получения кредита предприятие должно представить в обслуживающее его учреждение банка следующие документы:

1. Заявление-ходатайство на выдачу кредита.

2. Технико-экономическое обоснование потребности в кредите.

3. Копии контрактов или иных документов, подтверждающих цель кредита в соответствии с технико-экономическим обоснованием.

4. Балансы предприятия (организации) годовой и на последнюю отчетную дату (они используются для определения платежеспособности и кредитоспособности организации-заявителя).

5. Договор залога или договор гарантии, или договор страхования ответственности заемщика на случай непогашения кредита.

6. Срочное обязательство — поручение на погашение кредита.

7. Справка о полученных заемных средствах в других банках.

8. Проект кредитного договора (по форме, принятой в банке).

Выдача кредита должна сопровождаться открытием специального ссудного счета в операционном отделе банка. Этот счет открывается в соответствии с письменным распоряжением, подписанным первым лицом банка. В нем указываются сумма кредита, срок, процентная ставка и основания для выдачи.

76. Учет фактора времени в управлении денежными потоками. Дисконтирование и компаундинг.

Необходимость учета временной стоимости денег в управлении финансовыми ресурсами и денежными потоками вытекает из самой природы проведения различных финансовых операций, инвестирования денежных средств и связана с двумя основными факторами: обесценением денежных средств в процессе инфляции и их способностью приносить дополнительный доход в случае пуска в оборот.

Для учета фактора времени в финансовом менеджменте используют операции дисконтирования и наращения. Данные методы предназначены для приведения денежных средств, получаемых в разные периоды к требуемому моменту времени в настоящем или будущем. Данные операции осуществляются с использованием процентной ставки (*r*). С точки зрения финансового менеджмента процентная ставка может выступать в качестве нормы доходности от проводимых операций или в качестве альтернативы показателя стоимости капитала. *Наращение* – это процесс, в котором заданы исходная сумма (*PV*) и процентная ставка. Смысл операции наращения состоит в определении величины той суммы, которой будет или желает располагать инвестор по окончании операции (*FV*).

*Дисконтирование* – это процесс, котором заданы ожидаемая в будущем к получению сумма (*FV*) и ставка. Смысл операции дисконтирования заключается в определении величины текущей суммы (*PV*), которую необходимо иметь сейчас для получения ожидаемой суммы в будущем (*FV*).

**Временная стоимость денег** – это функция, зависящая от времени возникновения денежных доходов или расходов.

**Денежный поток –**это чистый денежный результат коммерческой деятельности фирмы.

Классификация денежных потоков

1. По направленности движения:

Ø Положительные денежные потоки – средства, полученные предприятием;

Ø Отрицательные денежные потоки – средства, израсходованные предприятием.

2. По характеру поступлений:

Ø Денежный поток с неравными и нерегулярными поступлениями;

Ø Денежный поток с равными, но нерегулярными поступлениями;

Ø Денежный поток с равными и регулярными поступлениями.

Движение денежных потоков на предприятии осуществляется в двух направлениях:

1. от настоящего к будущему (компаундинг).

2. от будущего к настоящему (дисконтирование).

Рис. 3.1. Движение денежных потоков на предприятии

Движение денежного потока от настоящего к будущему называется процессом наращения или компаундингом. Экономический смысл процесса наращения состоит в определении величины той суммы, которой будет располагать инвестор по окончании операции.

Движение денежного потока от будущего к настоящему называется процессом дисконтирования. Экономический смысл процесса дисконтирования заключается во временном упорядочении денежных потоков различных временных периодов с точки зрения текущего момента.

77. Финансовая рента (аннуитет).

Последовательность денежных поступлений, производимых через равные промежутки времени наз. **финансовой рентой**или **аннуитетом**.

Используют следующую классическую формулировку: серия равновеликих платежей с равными интервалами между последовательными платежами в течение определенного времени наз. **аннуитетом**.

Использование последовательных платежей очень многосторонне. Это может быть оплата по заключенным контрактам, получение или погашение кредита (среднесрочного или долгосрочного), инвестирование денежных средств, создание фондов целевого назначения или финансирование частных пенсионных накопительных программ, безвозвратные и возвратные аннуитеты страховых компаний и т.д.

Параметры, являющиеся характеристиками финансовой ренты:

1. Член ренты – величина каждого отдельно взятого платежа

2. Период ренты – временной интервал между двумя платежами

3. Срок ренты – время от начала реализации ренты до последнего платежа

4. Процентная ставка – ставка, используемая для расчета наращенной суммы ренты или для дисконтирования платежей, составляющих ренту

5. Момент осуществления платежа (в начале, в середине или в конце года)

6. Частота начисления процента – количество периодов в году начисления процентов

7. Наращенная сумма – сумма всех членов потока платежей вместе с начисленными на них процентами на конец срока, т.е. на дату последней выплаты.

Т.о. наращенная сумма аннуитета показывает в какую сумму превратится капитал, вносимый через равные промежутки времени в течение всего срока ренты вместе с начисленными процентами

8. Современная (приведенная) величина или современная величина потока платежей – сумма всех его членов, уменьшенная (дисконтированная) на величину процентной ставки на определенный момент времени, совпадающий с началом потока платежей или предшествующий ему. Т.е. современная величина показывает, какую сумму следовало бы иметь первоначально, чтобы разбив ее на равные взносы, на которые начислялись бы установленные проценты в течение срока ренты, можно было бы обеспечить получение наращенной суммы

9. Коэффициент наращения ренты (коэффициент аккумуляции вкладов) – показывает, во сколько раз наращенная сумма ренты больше первого члена ренты

10. Коэффициент приведения ренты показывает, сколько рентных платежей содержится в современной величине ренты.

 11. Вид ренты отличается определенным набором характеристик.

 *Выделяют следующие виды рент:*

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Дополнительный классификационный признак | Вид ренты | Примечание |
| 1. Дискретные ренты | Годовые Р-срочные\*   Сверхгодичные | Платежи производятся 1 раз в год Платежи производятся несколько раз в год Платежи производятся реже, чем 1 раз в год |
| 2. Непрерывные ренты |   | Частота платежей очень высока, стремится к непрерывной |
| 3. В зависимости от частоты начисления процентов |   | С начислением процентов 1 раз в год С начислением процентов несколько раз в год\* С непрерывным начислением процентов |
| 4. По условию выплаты | Верная   Условная | Выплата, которая не ограничена какими-либо условиями Выплата, которая обусловлена наступлением какого-либо события |
| 5. В зависимости от стабильности размера платежа | Постоянные   Переменные | Когда платежи, члены ренты равновелики между собой Платежи, члены ренты не равны между собой |
| 6. По количеству членов ренты | Ограниченные   Вечные | Когда ренты имеют фиксированное число членов Когда ренты не имеют конечного числа членов |
| 7. По моменту, с которого начитается реализация рентных платежей | Немедленные   Отложенные (отсроченные) | Платежи производятся сразу же после заключения контракта Указывается определенный период отсрочки |
| 8. По моменту выплат членов ренты | Обычные (постнумеранда) Пренумеранда   Средние | Платежи производятся в конце соответствующих периодов Платежи производятся в начале периода Платежи производятся в середине периода |
| 9. По способу начисления процентов | Сложные Простые |   |
|   \* \* | Общая рента | Когда рентные платежи вносятся несколько раз в год, начисление процентов несколько раз в год, но число платежей не совпадает с числом начислений процентов |

78. Финансовые аспекты банкротства.

**Несостоятельность (банкротство)** – признанная уполномоченным государственным органом неспособность должника (гражданина либо организации) удовлетворить в полном объеме требования кредиторов и  исполнить обязанность по уплате обязательных государственных платежей.

Процедура признания должника банкротом может быть инициирована кредитором, уполномоченным государственным органом либо самим должником.

*Целью банкротства* (как процедуры) может являться восстановление платежеспособности должника, реструктуризация задолженности либо удовлетворение требований кредиторов за счет имущества должника с его последующей ликвидацией.

Банкротом может быть признано не только юридическое лицо или индивидуальный предприниматель, но и физическое лицо.

*Предпосылки банкротства* многообразны – это результат взаимодействия многочисленных факторов как внешнего, так и внутреннего характера. Их можно классифицировать следующим образом.

**Внутренние факторы**:

1.Дефицит собственного оборотного капитала как следствие неэффективной производственно-коммерческой деятельности или неэффективной инвестиционной политики.

2.Низкий уровень техники, технологии и организации производства.

3.Снижение эффективности использования производственных ресурсов предприятия, его производственной мощности и как следствие высокий уровень себестоимости, убытки, «проедание» собственного капитала.

4.Создание сверхнормативных остатков незавершенного строительства, незавершенного производства, производственных запасов, готовой продукции, в связи с чем происходит затоваривание, замедляется оборачиваемость капитала и образуется его дефицит.

5.Плохая клиентура предприятия, которая платит с опозданием или не платит вовсе по причине банкротства, что вынуждает предприятие самому залезать в долги.

6.Отсутствие сбыта из-за низкого уровня организации маркетинговой деятельности по изучению рынков сбыта продукции.

7.Привлечение заемных средств в оборот предприятия на невыгодных условиях, что ведет к увеличению финансовых расходов, снижению рентабельности хозяйственной деятельности и способности к самофинансированию.

8.Быстрое и неконтролируемое расширение хозяйственной деятельности, в результате чего запасы, затраты и дебиторская задолженность растут быстрее объема продаж.

К **внешним факторам** относятся следующие:

1.Экономические: кризисное состояние экономики страны, общий спад производства, инфляция, нестабильность финансовой системы, рост цен на ресурсы, изменение конъюнктуры рынка, неплатежеспособность и банкротство партнеров.

2.Политические: политическая нестабильность общества, внешнеэкономическая политика государства, разрыв экономических связей, потеря рынков сбыта, изменение условий экспорта и импорта и пр.

3.Усиление международной конкуренции в связи с развитием научно- технического прогресса.

4.Демографические: численность, состав народонаселения, уровень благосостояния народа, культурный уклад общества, определяющие размер и структуру потребностей и платежеспособный спрос населения на те или другие виды товаров и услуг.

В международной практике признаки банкротства разделяют на две группы.

1.    Показатели, свидетельствующие о возможных финансовых затруднениях и вероятности банкротства в недалеком будущем:

- повторяющиеся существенные потери в основной деятельности, выражающиеся в хроническом спаде производства, сокращении объема продаж и хронической убыточности;

- наличие хронически просроченной кредиторской и дебиторской задолженности;

-низкие значения коэффициентов ликвидности и тенденция к их снижению;

-увеличение до опасных пределов доли заемного капитала в общей его сумме;

-дефицит собственного оборотного капитала;

-наличие сверхнормативных запасов сырья и готовой продукции;

-неблагоприятные изменения в портфеле заказов;

-падение рыночной стоимости акций предприятия.

2.    Показатели, неблагоприятные значения которых не дают основания рассматривать текущее финансовое состояние как критическое, но сигнализируют о возможности резкого его ухудшения в будущем:

-чрезмерная зависимость предприятия от какого-либо одного конкретного проекта, рынка сырья или сбыта;

-потеря ключевых контрагентов;-недооценка обновления техники и технологии;-потеря опытных сотрудников аппарата управления;

* вынужденные простои, неритмичная работа;
* недостаточность капитальных вложений и т. д.

79. Финансовый рычаг и расчет его эффекта.

Финансовый рычаг (финансовый леверидж) — это отношение заемного капитала компании к собственным средствам, он характеризует степень риска и устойчивость компании. Чем меньше финансовый рычаг, тем устойчивее положение. С другой стороны, заемный капитал позволяет увеличить коэффициент рентабельности собственного капитала, т.е. получить дополнительную прибыль на собственный капитал.

Показатель, отражающий уровень дополнительной прибыли при использовании заемного капитала называется эффектом финансового рычага.

Он рассчитывается по следующей формуле:ЭФР = (1 - Сн) х (КР - Ск) х ЗК/СК, где: ЭФР — эффект финансового рычага, %.

Сн — ставка налога на прибыль, в десятичном выражении. КР — коэффициент рентабельности активов (отношение валовой прибыли к средней стоимости активов), %.Ск—средний размер ставки процентов за кредит, %. Для более точного расчета можно брать средневзвешенную ставку за кредит.

ЗК — средняя сумма используемого заемного капитала.

СК — средняя сумма собственного капитала.

Формула расчета эффекта финансового рычага содержит три сомножителя:

(1-Сн) — не зависит от предприятия.

(КР-Ск) — разница между рентабельностью активов и процентной ставкой за кредит. Носит название дифференциал (Д).

(ЗК/СК) — финансовый рычаг (ФР).

Запишем формулу эффекта финансового рычага короче:

ЭФР = (1 - Сн) х Д х ФР.

Можно сделать 2 вывода:

- Эффективность использования заемного капитала зависит от соотношения между рентабельностью активов и процентной ставкой за кредит. Если ставка за кредит выше рентабельности активов — использование заемного капитала убыточно. - При прочих равных условиях больший финансовый рычаг дает больший эффект.

Финансовый рычаг (леверидж) характеризует использование предприятием заемных средств, которое влияет на величину рентабельности собственного капитала. Финансовый рычаг представляет собой объективный фактор, возникающий с появлением заемных средств в объеме используемого предприятием капитала, позволяющий ему получить дополнительную прибыль на собственный капитал.

Идея финансового рычага по американской концепции заключается в оценке уровня риска по колебаниям чистой прибыли, вызванным постоянной величиной затрат предприятия по обслуживанию долга. Его действие проявляется в том, что любое изменение операционной прибыли (прибыли до уплаты процентов и налогов) порождает более существенное изменение чистой прибыли.

Интерпретация коэффициента силы воздействия финансового рычага: он показывает, во сколько раз прибыль до вычета процентов и налогов превосходит чистую прибыль. Нижней границей коэффициента является единица. Чем больше относительный объем привлеченных предприятием заемных средств, тем больше выплачиваемая по ним сумма процентов, выше сила воздействия финансового рычага, более вариабельна чистая прибыль. Таким образом, повышение доли заемных финансовых ресурсов в общей сумме долгосрочных источников средств, что по определению равносильно возрастанию силы воздействия финансового рычага, при прочих равных условиях, приводит к большей финансовой нестабильности, выражающейся в меньшей предсказуемости величины чистой прибыли.

Возрастание финансового рычага сопровождается повышением степени финансового риска предприятия, связанного с возможным недостатком средств для выплаты процентов по ссудам и займам. Для двух предприятий, имеющих одинаковый объем производства, но разный уровень финансового рычага, вариация чистой прибыли, обусловленная изменением объема производства, неодинакова — она больше у предприятия, имеющего более высокое значение уровня финансового рычага.

Европейская концепция финансового рычага характеризуется показателем эффекта финансового рычага, отражающим уровень дополнительно генерируемой прибыли на собственный капитал при различной доле использования заемных средств. Такой способ расчета широко используется в странах континентальной Европы (Франция, Германия и др.).

Эффект финансового рычага (ЭФР) показывает, на сколько процентов увеличивается рентабельность собственного капитала за счет привлечения заемных средств в оборот предприятия и рассчитывается по формуле:

ЭФР =(1—Нп)\*(Ра—Цзк)\*ЗК/СК

где Нп — ставка налога на прибыль, в долях ед.;

Рп — рентабельность активов (отношение суммы прибыли до уплаты процентов и налогов к среднегодовой сумме активов), в долях ед.;

Цзк — средневзвешенная цена заемного капитала, в долях ед.;

ЗК — среднегодовая стоимость заемного капитала; СК — среднегодовая стоимость собственного капитала.

80. Цель и задачи финансового менеджмента.

Финансовый менеджмент,как важнейшая часть менеджмента, представляет собой форму управления процессами финансирования предпринимательской деятельности. Финансовый менеджмент - наука управления финансами предприятия, направленного на достижение стратегических и тактических целей хозяйствующего субъекта. Это управление финансами фирмы, направленное на максимизацию курса акций, чистой прибыли на акцию, уровня дивидендов, имущества акционеров, чистых активов в расчете на акцию, прибыли.

Финансовый менеджмент – управляемая система, имеющая определенные закономерности и особенности. Это управляющая система. Часть общей системы управления предприятием.

Будучи управляемой системой, фин. менеджмент является объектом управления, испытывающим воздействие потока управленческих решений и в значительной мере подвержен регулированию через налоги, цены, зарплату, т.е. не обособлен рамками предприятия, а постоянно взаимодействует с бюджетом, внебюджетными фондами, банками и другими кредиторами, финансово-кредитными и страховыми организациями, институциональными инвесторами. Фин. менеджмент подчиняется общим принципам организации управления, включая планирование, согласованность отдельных элементов, вариативность, целевую ориентированность.Как вид деятельности финансовый менеджмент включает:Разработку и реализацию финансовой политики фирмы с использованием различных финансовых инструментов;

· Принятие решений по финансовым вопросам, их конкретизация и выработка методов реализации;

· Составление и анализ финансовой отчетности фирмы;Оценку инвестиционных проектов и формирование портфеля инвестиций, оценку затрат на капитал;Финансовое планирование и контроль;

· Организацию аппарата управления финансово-хозяйственной деятельностью фирмы.

Своевременный финансовый менеджмент включает изучение действий, связанных с приобретением, слиянием, финансированием, управлением активами. Основные функции финансового менеджмента сводятся к принятию решений в 3 направлениях: инвестиции, финансовые решения и решения, связанные с управлением активами. Т. о., в его рамках осуществляется поиск ответов на вопросы: какой должна быть структура активов, как должны соотноситься денежные ресурсы и товарно-материальные ценности и как они должны распределяться между подразделениями фирмы, а также какова должна быть дивидендная политика, как обеспечивается формирование специфических методов работы с оборотными средствами и денежными активами.Финансовый менеджмент реализует сложную систему управления совокупной стоимостной оценкой средств, участвующих в воспроизводственных процессах, и денежным капиталом, обеспечивающим финансирование предпринимательской деятельности.В условиях рыночной экономики любой компании необходимо правильно оценить риск и выгодность того или иного способа вложения денег и принять решение по обеспечению наиболее эффективного способа движения финансовых ресурсов между компанией и источником ее финансирования. Для организации такого управления финансовому менеджеру необходимо хорошо знать методологию и методику финансового менеджмента на основе теории, и на практике вырабатывать интуицию и чутье рынка. Профессиональный финансист становится ключевой фигурой бизнеса.Финансовый менеджер уделяет значительную часть своего времени проблемам управления денежными средствами и рыночными ценными бумагами. Решение связанных с этим вопросом является каждодневным, непрерывным процессом. В число факторов, оказывающих влияние на ликвидность активов компании, т.е. на ее способность оплатить свои денежные обязательства, входит в том числе и управление денежными средствами и рыночными ценными бумагами. Важную роль в этом играют финансовые рынки и, в частности, денежный рынок, а также финансовые институты, обеспечивающие максимальную ликвидность для всех участников.

Цель финансового менеджмента –выработка и применение методов, средств и инструментов для достижения целей деятельности фирмы в целом и отдельных ее производственно-хозяйственных звеньев. Он ориентирован на повышение доходов вкладчиков (акционеров), владельцев (собственников капитала) фирмы. Цель финансового менеджмента – нахождение оптимального соответствия фирмы и принимаемыми решениями в текущем и перспективном финансовом управлении.Главное в финансовом менеджменте –это постановка целей, отвечающая финансовым интересам объекта управления. Эффективность его функционирования во многом зависит от быстроты реакции на изменение условий финансового рынка, финансовой ситуации и финансового состояния объекта управления.Задачи финансового менеджмента– принятие решения по обеспечению наиболее эффективного движения финансовых ресурсов между фирмой и источником ее финансирования, как внешними, так и внутренними. Поэтому управление потоком финансовых ресурсов, выраженных в денежных средствах, является центральным вопросом в финансовом менеджменте.Эффективное управление движением капитала в рамках фирмы предполагает наличие определенных ключевых ориентиров ее развития, что дает возможность оценить эффективность того или иного решения. К задачам финансового менеджмента относятся следующие вопросы:Защита интересов потребителя;Выплата зарплаты работникам;Обеспечение справедливых условий найма и безопасных условий труда;Поддержка образовательных программ;Участие в решении проблем охраны окружающей среды.

Экономические методы финансового менеджмента можно подразделить на блок по управлению внешними финансами и блок по внутрифирменному учету и финансовому контролю.

81. Инструменты финансового менеджмента.

Финансовый менеджмент имеет множество инструментов, используемых в финансовой работе в различных коммерческих организациях. Эффективность финансового менеджмента в организации зависит от профессионализма финансовых работников. Однако сами по себе используемые методы и инструменты, методики и технологии управления способны оказывать влияние на результаты деятельности предприятия.

**Финансовый инструмент**– любой контракт, с помощью которого происходит одновременное увеличение финансовых активов одного предприятия и финансовых обязательств долгового или долевого характера другого. Различают первичные финансовые инструменты, представленные разновидностями ценных бумаг, и производные.

**Ценная бумага**– финансовый документ, удостоверяющий имущественное право или отношение займа владельца документа к лицу, выпустившему такой документ (эмитенту). Капитал может существовать в денежной, производительной и товарной формах. Однако ценные бумаги также могут считаться формой существования капитала.

**Разновидности ценных бумаг и, соответственно, первичных финансовых инструментов**

1. **Акции**– долевые ценные бумаги, подтверждающие право их владельца участвовать в управлении хозяйственным обществом, распределении прибыли последнего и получении доли имущества, пропорциональной его вкладу в уставный капитал.

**2. Облигации**– ценные бумаги, которые подтверждают обязательство эмитента возместить владельцам их номинальную стоимость в определенный срок с уплатой фиксированного процента, если только иное не предусмотрено условиями выпуска облигаций.

**3. Казначейские обязательства**– вид государственных ценных бумаг, которые выпускаются Министерством финансов РФ и используются в качестве средства оплаты по текущей задолженности федерального бюджета перед предприятиями и отраслями.

**4. Вексель**– денежное обязательство должника строго установленной формы, дающее его владельцу безусловное право при наступлении срока требовать от должника или акцептанта уплаты оговоренной в нем суммы.

**5. Чек**– денежный документ, составленный в установленной законом форме, содержащий приказ владельца лицевого счета, выписавшего чек, о выплате владельцу последнего обозначенной в нем денежной суммы.

**6. Депозитный сертификат**– письменное свидетельство кредитного учреждения (банка-эмитента) о депонировании денежных средств, удостоверяющее право владельца на получение по истечении установленного срока суммы депозита и процентов по нему.

**7. Сберегательный сертификат**банка по содержанию очень похож на депозитный (его отличие состоит в том, что он предназначен для физических лиц); на практике сертификат может выдаваться на определенный срок или до востребования.

Известны следующие **виды производных финансовых инструментов.**

1. **Хеджирование**– способ компенсации возможных потерь от наступления определенных финансовых рисков; страхование цены товара (продукции, услуги) от риска, нежелательного для продавца падения либо невыгодного покупателю увеличения посредством создания встречных валютных, коммерческих кредитных и иных требований и обязательств.

2. **Форвардный контракт**по сути – соглашение о купле-продаже товара или финансового инструмента с обязательством поставки и расчета в будущем (в соответствии с контрактом продавец обязан поставить в определенное место и срок определенное количество товара или финансовых инструментов, а после доставки товара покупатель обязан заплатить заранее оговоренную (в момент заключения контракта цену).

3. **Фьючерсный контракт (фьючерс)**– разновидность ценных бумаг, нацеленная на получение выигрыша от изменения цен (по содержанию он привязан к конкретному месяцу исполнения и свободно обращается на фондовом рынке).

4. **Своп**– договор между двумя субъектами по поводу обмена обязательствами или активами с целью улучшения их структуры, снижения рисков и издержек; причина создания данной ценной бумаги – упрощение механизма расчета между сторонами хозяйственной операции (в процессе операции стороны перечисляют друг другу лишь разницу процентных ставок от оговоренной (основной) суммы).

5. **Опцион**– одна из разновидностей фьючерсов, однако в отличие от фьючерсных и форвардных контрактов опционы не предусматривают обязательности продажи или покупки базисного актива, которая при неблагоприятных условиях (ошибочных прогнозах, изменении общей конъюнктуры и др.) может привести к прямым или косвенным потерям одной из сторон (это прежде всего контракт, заключенный между двумя сторонами, одна из которых выписывает и продает опцион, а вторая приобретает его и получает тем самым право в течение оговоренного в условиях опциона срока исполнить контракт, отказаться от его исполнения, продать его другому лицу от истечения срока его действия).

6. **Операции РЕПО**– договор о заимствовании ценных бумаг под определенную гарантию денежных средств или средств под ценные бумаги (иногда его называют договором об обратном выкупе ценных бумаг).

82. Цена и структура капитала.

Привлечение того или иного источника финансирования связано для предприятия с определенными затратами: акционерам необходимо выплачивать дивиденды, банкам - проценты по кредитам и т.д.

*Общая сумма средств, которую необходимо уплатить за использование определенного объема финансовых ресурсов, выраженная в процентах к общему объему, носит название****цена капитала***.

Ее можно определить как средневзвешенную величину капитала (СВК).

*Методика расчета СВК*:

- разделить сумму дивидендов по привилегированным акциям на сумму, мобилизованную в результате продажи этих акций;

·разделить сумму дивидендов по обычным акциям на сумму средств, мобилизованную в результате продажи этих акций, и нераспределенную прибыль;

·рассчитать среднюю расчетную ставку процентов к заемным средствам;

·определить удельный вес каждого из определенных источников средств в пассивах предприятия;

·перемножить стоимость средств по каждому источнику на соответственный удельный вес;

-подытожить результат.

*СВК представляет собой минимальную норму прибыли, ожидаемую инвесторами от своих вложений. Выбранные проекты должны обеспечивать хотя бы не меньшую прибыльность*.

В условиях высоких темпов развития и внедрения достижений научно-технического прогресса каждое предприятие, если желает остаться в рыночной среде, не сможет обойтись в процессе своей деятельности только собственными средствами. Но займы, предоставляя возможность развития и повышения прибыльности фирмы, в то же время формируют определенный уровень финансового риска. Для того, чтобы не потерять платежеспособность, при формировании оптимальной структуры капитала следует учитывать **эффект финансового рычага** (левериджа). В соответствии с концепцией западноевропейских финансистов:

***Эффект финансового рычага****-это прирост рентабельности собственных средств, полученный благодаря использованию заемных средств*.Уровень эффекта финансового рычага (ЭФР) определяется по формуле:

**ЭФР** = (1 - ставка налогооблагаемой прибыли) х (ЭР - СРСП) х ЗС / СС,где(ЭР - СРСП) - дифференциал;

ЗС / СС - плечо ЭФР;ЭР - экономическая рентабельность активов, рассчитывается делением НРЭИ на валюту баланса.НРЭИ - это нетто-результат эксплуатации инвестиций, рассчитывается как сумма балансовой прибыли и процентов по кредитам.СРСП- средняя расчетная ставка процента (финансовые затраты на 1 грн. заемных средств в процентах).ЗС - заемные процентонесущие средства.СС - собственные средства.

***Наиболее важные правила***:

*1. Если новый заем приносит предприятию увеличение уровня ЭФР, это выгодно. Но при этом необходимо следить за состоянием дифференциала: при возрастании плеча финансового рычага банкир стремится компенсировать возрастание своего риска за счет повышения цены кредита.*

*2. Риск кредитора выражается через величину дифференциала: чем он больше, тем меньше риск, и наоборот.*

*3. Финансовый менеджер-профессионал не станет увеличивать любой ценой плечо финансового рычага, а будет регулировать его в зависимости от дифференциала.*

*4. Дифференциал не должен быть отрицательным.*

*5. Эффект финансового рычага должен равняться 1/3... 1/2 уровня экономической рентабельности активов*.

Чем больше сила влияния финансового рычага, тем больше финансовый риск, связанный с предприятием:

·                      возрастает риск невозврата кредита с процентами для банкира;

·                      возрастает риск падения дивидендов и курса акций для инвестора.

На практике существует ряд методов, с помощью которых осуществляется процесс финансирования инвестиционных проектов. Основные из них представлены на рис. 8. Выбор того или иного метода зависит от разных факторов. Например, от достаточной обеспеченности предприятия собственными средствами, от доступности заемного капитала, а также его стоимости, от развития рынка банковских услуг и финансового рынка и других факторов.Инфляция приводит к обесцениванию финансовых ресурсов и капитала предприятия. Для сохранения их стоимости проводят индексацию, которая представляет собой способ сохранения реальной величины денежных ресурсов (капитала) и доходов в условиях инфляции. В основе его лежит использование разных индексов. При анализе и прогнозе финансовых ресурсов необходимо также учитывать изменения цен, для чего используются индексы цен.*Индекс цен* - показатель, характеризующий изменение цен за определенный промежуток времени. Различают индивидуальный (одно-товарный) и общий (групповой) индексы. Индивидуальный индекс цен [Z] рассчитывается как отношение цены конкретного товара отчетного периода [Р1] к цене базисного периода [Р0]:**Z = Р1/Р0**

Общий индекс цен определяется на основании агрегатного индекса:**G = Р1N1/ Р0N1**,гдеG - общий индекс цен;

N1 - количество товара, проданного за отчетный период.Индексы цен могут применяться: во-первых, для оценки динамики покупательной способности потребителей в отчетном периоде; во-вторых, для прогноза необходимых в будущем финансовых ресурсов, исходя из существующей тенденции цен.

Для анализа и прогноза количественных показателей хозяйственной деятельности используют также индексы стоимости (выручки, товарооборота) и другие.

83. Чистый оборотный капитал и текущие финансово-эксплуатационные потребности предприятия.

Условием формирования чистого оборотного капитала (чис­тых оборотных средств) является превышение краткосрочных ак­тивов над краткосрочными обязательствами (или положительная разница между краткосрочными активами и краткосрочными обя­зательствами), что позволяет определить чистый оборотный капи­тал (чистые оборотные средства) как положительную разницу ме­жду краткосрочными активами и краткосрочными пассивами. Потребности предприятия в чистом оборотном капитале (чистых оборотных средствах) находятся в прямой зависимости от разницы между эксплуатационными потребностями и эксплуата­ционными ресурсами предприятия:

1) чем больше разница между эксплуатационными потребно­стями и эксплуатационными ресурсами, тем больше потребность в чистом оборотном капитале (чистых оборотных средствах);

2) чем меньше разница между эксплуатационными потребно­стями и эксплуатационными ресурсами, тем меньше потребность в чистом оборотном капитале (чистых оборотных средствах).

Эксплуатационные потребности и эксплуатационные ресур­сы можно классифицировать по направлениям деятельности предприятия. Эксплуатационные потребности включают две основные группы:

1) эксплуатационные (циклические) потребности, связанные с основной (производственной) деятельностью предприятия и включающие запасы, выплаченные авансы и платежи, задолжен­ность дебиторов и приравненные к ним счета, учтенные непросроченные векселя;

2) внеэксплуатационные (внециклические) потребности, свя­занные с другими направлениями деятельности предприятия.Эксплуатационные ресурсы включают две основные группы:1) эксплуатационные (циклические) ресурсы, сформированные в результате основной (производственной) деятельности пред­приятия и включающие полученные авансы и платежи; задол­женность поставщикам и приравненные к ним счета; отсрочен­ные налоги и социальные выплаты.2) внеэксплуатационные (внециклические) ресурсы, сформиро­ванные в результате операций, связанных с другими направле­ниями деятельности предприятия.

В результате приведенной классификации потребности в чис­том оборотном капитале (чистых оборотных средствах) можно условно разделить:1) на потребности, возникающие в результате основной (про­изводственной) деятельности — эксплуатационные (цикличе­ские) потребности;2) на потребности, возникающие в результате других направ­лений деятельности предприятий — внеэксплуатационные (внециклические) ресурсы.

Эксплуатационные (циклические) потребности в чистом оборотном капитале (чистых оборотных средствах) = эксплуатационные (циклические) потребности - эксплуатационные (циклические) ресурсы.

Внеэксплуатационные потребности в чистом оборотном капитале (чистых оборотных средствах) = внеэксплуатационные (внециклические) потребности - внеэксплуатационные (внециклические) ресурсы**.**

В свою очередь:1) в составе циклических эксплуатационных потребностей можно выделить потребности, связанные с предоставлением коммерческого кредита (задолженность дебиторов и приравненные к ним счета);

2) в составе эксплуатационных циклических ресурсов можно выделить ресурсы, связанные с получением коммерческого креди­та (задолженность поставщикам и приравненные к ним счета).

В связи с этим в составе потребностей предприятия в чистом оборотном капитале (чистых оборотных средствах) можно выде­лить потребности в чистом оборотном капитале в результате пре­вышения циклических эксплуатационных потребностей, связан­ных с предоставлением коммерческого кредита, над циклически­ми эксплуатационными ресурсами, связанными с получением коммерческого кредита.

Потребности в чистом оборотном капитале (чистых оборотных средствах), связанные с коммерческим кредитом = часть циклических эксплуатационных потребностей, связанная с предоставлением коммерческого кредита - часть циклических эксплуатационных ресурсов, связанных с получением коммерческого кредита.В связи с этим в российской экономической литературе часто приводят «узкое» определение финансово-эксплуатационных потребностей предприятия, как разницу между дебиторской и кредиторской коммерческой задолженностью, прибавляя при этом к дебиторской задолженности сырье и материалы, а к кре­диторской коммерческой задолженности все остальные крат­косрочные задолженности предприятияНа производственных предприятиях эксплуатационные по­требности, как правило, превышают эксплуатационные ресур­сы. Это объясняется тем, что производственные предприятия реализуют свою продукцию преимущественно на условиях ком­мерческого кредита и значительная часть денежных средств по­стоянно связана в дебиторской задолженности (пока погашает­ся дебиторская задолженность за предыдущие поставки, возни­кает другая в результате новых продаж в кредит). В то же время для обеспечения непрерывности производства предприятию не­обходимо закупать, в том числе сырье и материалы, для чего не­обходимы денежные средства. В связи с превышением эксплуа­тационных потребностей над эксплуатационными ресурсами выявляется чистая потребность в финансировании. На коммерческих (торговых) предприятиях, как правило, эксплуатационные ресурсы превышают эксплуатационные по­требности. Это связано с тем, что торговые предприятия в основ­ном реализуют свою продукцию за наличный расчет, поэтому высвобождается значительная часть денежных средств. В связи с превышением эксплуатационных ресурсов над эксплуатацион­ными потребностями выявляются чистые ресурсы для финансиро­вания.

84. Основные принципы организации финансов предприятий.

**Принципы организации финансов** — методологическая основа управления финансовой деятельностью хозяйственных субъектов.

Система управления финансами предприятия включает в себя следующие базовые элементы:

* общие принципы организации финансов хозяйствующего субъекта;
* финансовые методы;
* финансовые инструменты;
* организационную структуру системы управления финансами;
* финансовые показатели деятельности организации.

Организация финансов как элемент системы управления включает в себя следующие **принципы:**

Принцип **самоокупаемости**, выражающийся в способности предприятия обеспечивать свои расходы, связанные с [производственным процессом](http://www.grandars.ru/college/ekonomika-firmy/proizvodstvennyy-process.html), результатами деятельности, сохраняя тем самым повторяемость производства в неизменных масштабах;

Принцип [**финансового планирования**](http://www.grandars.ru/college/ekonomika-firmy/finansovoe-planirovanie.html), определяющий безусловную необходимость установления на перспективу объемов всех поступлений денежных средств и направлений их расходов;

Принцип **разделения собственных, заемных и бюджетных средств**, состоящий в том, что [источники](http://www.grandars.ru/college/ekonomika-firmy/istochniki-finansirovaniya-predpriyatiya.html)[финансовых ресурсов](http://www.grandars.ru/college/ekonomika-firmy/finansy-predpriyatiya.html) классифицируются в балансе предприятия по указанным признакам, обеспечивая тем самым контроль за активами организации;

Принцип **самофинансирования**, означающий приоритет собственных источников финансирования как стратегии управления финансовыми ресурсами предприятия в целях накопления капитала, достаточного для финансирования расширенного воспроизводства.

Принцип **полной сохранности имущества собственника**, который реализуется нормами контроля за величиной чистых активов, ограничениями на сделки с другими положениями законодательных актов и учредительными документами;

Принцип **ответственности за результаты хозяйственной деятельности**, предусматривающий систему штрафов за нарушение договорных обязательств, расчетной дисциплины, налогового законодательства;

Принцип **соблюдения очередности платежей**, устанавливающий порядок удовлетворения претензий кредиторов и регламентируемый положениями ст. 855 ГК РФ;

Принцип **финансового контроля**, заключающийся в проверке законности, целесообразности и результативности финансовой деятельности организации.

На практике все принципы организации финансов применяются одновременно и распространяются на все области финансовой деятельности предприятия.

85. Цели и задачи инновационного менеджмента.

Инновационный менеджмент – наука, направленная на стимулирование и эффективное управление инновационными процессами на макро– и микроуровнях. В отличие от традиционного менеджмента управление инновациями связано с нестабильными внутренними и внешними условиями организации, высокой степенью неопределенности и рисков, поэтому в данной области разрабатываются особые подходы и методы принятия управленческих решений.

Целью инновационного менеджмента является изучение методов и технологий управления организацией для обеспечения ее развития и усиления конкурентных позиций на рынке путем создания, освоения и коммерциализации новшеств в различных отраслях экономики.

Основными задачами инновационного менеджмента являются следующие:

1) определение тенденций развития научно-технического прогресса в конкретных секторах экономики;

2) организация управления развитием организаций;

3) определение перспективных направлений инновационной деятельности;

4) оценка эффективности инновационных процессов;

5) выявление и оценка рисков, возникающих в процессе создания и использования нововведений;

6) разработка проектов внедрения нововведений;

7) создание системы управления инновациями;

8) формирование благоприятного инновационного климата и условий для адаптации организации к нововведениям;

9) принятие решений, направленных на стимулирование инновационной активности организации;

10) обоснование инновационных решений в условиях неопределенности и риска.

86. Инвестиционный климат в РФ (современный аспект).

**Инвестиционный климат** — это условия для приложения капитала, прежде всего иностранного.

Инвестиционный климат определяется прежде всего экономическими условиями для капитала, но важное значение имеют социальные и политические условия, в которых действует инвестор (забастовки, социальные волнения, угроза войны и т.д.).

**Факторы инвестиционного климата**

Важный фактор формирования инвестиционного климата — предоставление гарантий инвесторам. При нынешнем состоянии экономики соответствующие возможности государства резко ограничены. Однако с учетом острого дефицита долгосрочных инвестиционных ресурсов господдержка зарубежных инвесторов (разумеется, адресная, конкурсная и сконцентрированная в точках экономического роста) безальтернативна. В этой связи, закон, о котором идет речь, предоставляет иностранным инвесторам такие гарантии, как: полная и безусловная защита их прав на инвестиции и интересов и условий[предпринимательской деятельности](http://www.grandars.ru/college/pravovedenie/predprinimatelskoe-pravo.html) на территории России; использование на этой территории и перевод за ее пределы доходов, прибыли и других правомерно полученных денежных доходов (естественно, после уплаты предусмотренных законодательством налогов и сборов).К числу факторов формирования благоприятного инвестиционного климата относятся шаги по развитию соответствующей правовой базы. К этому следует добавить, что вступившая в действие первая часть Налогового кодекса РФ содержит положения, касающиеся обеспечения стабильности, прозрачности и предсказуемости налогообложения. Документом, в частности, предусмотрено, что акты законодательства о налогах (сборах) вступают в силу не ранее чем по истечении одного месяца со дня их официального опубликования и не ранее первого числа очередного налогового периода по налогу (сбору), а федеральные законы, вносящие изменения в Налоговый кодекс РФ в части установления новых налогов, а также акты законодательства субъектов РФ о налогах и сборах и акты представительных органов местного самоуправления, вводящие налоги (сборы), вступают в силу не ранее 1 января года, следующего за годом их принятия. Определено далее, что акты законодательства о налогах и сборах, ухудшающие положение налогоплательщиков, не имеют обратной силы, а акты, смягчающие его, имеют.

И все же **инвестиционный климат в России остается в целом неблагоприятным**: объем иностранных инвестиций, как уже отмечалось, не отвечает потребностям страны, а иностранные инвесторы занимают выжидательную позицию. Каковы же основные факторы консервации неблагоприятного инвестиционного климата?Прежде всего — это очевидное отсутствие результативной государственной инвестиционной политики, мизерность государственных гарантий. Недостаточное участие государства в инвестиционном процессе, мягко говоря, слабо стимулирует частного отечественного и иностранного инвестора к финансированию развития реального сектора экономики.

Другой негативный фактор — поведение естественных монополий, в том числе их ценовая политика. Если государство своей экономической политикой перенесло бремя инвестиций на частного инвестора, оно обязано создавать условия, при которых предприятия могли бы зарабатывать средства на инвестиционную деятельность. В этой связи одна из важнейших, но не решенных пока задач госрегулирования — не допускать роста цен на продукцию и услуги естественных монополий и тем самым роста затрат в данной части издержек производства предприятий реального сектора.

**Оценка инвестиционного климата**

Можно говорить об инвестиционном климате **в отрасли, регионе, стране, во всем мире**.

Основа для оценки инвестиционного климата — **соотношение риска и прибыли**.

Инвестиционный климат может оцениваться с точки зрения разных категорий инвесторов — прямых, портфельных или кредиторов. При этом для всех этих основных категорий инвесторов существуют разные методики оценки инвестиционного климата. Количественная оценка (в баллах или по степеням) инвестиционного климата по той или иной методике называется инвестиционным рейтингом.

**Корпоративный инвестиционный рейтинг**

Определяет привлекательность компаний с точки зрения покупателей их ценных бумаг. Гак. американское рейтинговое агентство Standard & Poor's присвоило к середине 2004 г. такие рейтинги 74 российским компаниям и организациям.

**Отраслевой инвестиционный климат**

Определяется инвестиционной привлекательностью отрасли. Так, российская экспертно-аналитическая группа ЭКСПАНС оценивает рейтинг различных отраслей российской экономики для российских кредиторов. На основе примерно 20 показателей (каждый из них, во-первых, оценивается по балльной шкале и, во-вторых, имеет разный удельный вес в общем наборе показателей) выводится итоговый показатель инвестиционной привлекательности каждой крупной российской отрасли (ее инвестиционный рейтинг) на ближайшие 3-5 лет.

**Региональный инвестиционный климат**

Определяется инвестиционной привлекательностью региона. В России рейтинговое агентство «Эксперт РА» при журнале «Эксперт» ежегодно определяет рейтинг каждого российского региона с точки зрения прямого инвестора (как зарубежного, так и российского). Этот рейтинг складывается из соотношения интегрального инвестиционного риска и интегрального инвестиционного потенциала этого региона.

87. Государственное регулирование рынка ценных бумаг. Саморегулирующие организации.

Государственное регулирование рынка ценных бумаг осуществляется путем: установления обязательных требований к деятельности эмитентов, профессиональных участников рынка ценных бумаг и ее стандартов; регистрации выпусков (дополнительных выпусков) эмиссионных ценных бумаг и проспектов ценных бумаг и контроля за соблюдением эмитентами условий и обязательств, предусмотренных в них; лицензирования деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг; создания системы защиты прав владельцев и контроля за соблюдением их прав эмитентами и профессиональными участниками рынка ценных бумаг; запрещения и пресечения деятельности лиц, осуществляющих предпринимательскую деятельность на рынке ценных бумаг без соответствующей лицензии. Представительные органы государственной власти и органы местного самоуправления устанавливают предельные объемы эмиссии ценных бумаг, эмитируемых органами власти соответствующего уровня.Все виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг осуществляются на основании специального разрешения – лицензии, выдаваемой федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг или уполномоченными им органами на основании генеральной лицензии. Деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг лицензируется тремя видами лицензий: лицензией профессионального участника рынка ценных бумаг, лицензией на осуществление деятельности по ведению реестра и лицензией фондовой биржи.Федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг, а именно, Федеральная служба по финансовым рынкам, является федеральным органом исполнительной власти по проведению государственной политики в области рынка ценных бумаг, контролю за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг через определение порядка их деятельности и по определению стандартов эмиссии ценных бумаг. Федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг для осуществления своих полномочий создает свои территориальные органы. Федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг:

1) осуществляет разработку основных направлений развития рынка ценных бумаг и координацию деятельности федеральных органов исполнительной власти по вопросам регулирования рынка ценных бумаг;

2) утверждает стандарты эмиссии ценных бумаг, проспектов ценных бумаг эмитентов, в том числе иностранных эмитентов, осуществляющих эмиссию ценных бумаг на территории Российской Федерации, и порядок государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг, государственной регистрации отчетов об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг;

3) разрабатывает и утверждает единые требования к правилам осуществления профессиональной деятельности с ценными бумагами;

4) устанавливает обязательные требования к операциям с ценными бумагами, нормы допуска ценных бумаг к их публичному размещению, обращению, котированию и листингу, расчетно-депозитарной деятельности;

5) устанавливает порядок и осуществляет лицензирование различных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также приостанавливает или аннулирует указанные лицензии в случае нарушения требований законодательства Российской Федерации о ценных бумагах;

6) осуществляет контроль за соблюдением эмитентами, профессиональными участниками рынка ценных бумаг, саморегулируемыми организациями профессиональных участников рынка ценных бумаг требований законодательства Российской Федерации о ценных бумагах, стандартов и требований, утвержденных федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг, и решает иные задачи.

**Саморегулируемые организации** — некоммерческие организации, объединяющие субъекты предпринимательской деятельности, работающие в определенной отрасли производства товаров (работ, услуг), либо объединяющие субъекты профессиональной деятельности определенного вида.

Саморегулируемая организация осуществляет следующие основные функции:

-разрабатывает и устанавливает требования к членству субъектов предпринимательской или профессиональной деятельности в саморегулируемой организации, в том числе требования к вступлению в саморегулируемую организацию;

-применяет меры дисциплинарного воздействия, предусмотренные настоящим Федеральным законом и внутренними документами саморегулируемой организации, в отношении своих членов;

-образует [третейские суды](https://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%A2%D1%80%D0%B5%D1%82%D0%B5%D0%B9%D1%81%D0%BA%D0%B8%D0%B9_%D1%81%D1%83%D0%B4) для разрешения споров, возникающих между членами саморегулируемой организации, а также между ними и потребителями произведенных членами саморегулируемой организации товаров (работ, услуг), иными лицами, в соответствии с законодательством о третейских судах;

-осуществляет анализ деятельности своих членов на основании информации, предоставляемой ими в саморегулируемую организацию в форме отчётов в порядке, установленном уставом саморегулируемой организации или иным документом, утверждёнными решением общего собрания членов саморегулируемой организации;

-представляет интересы членов саморегулируемой организации в их отношениях с органами государственной власти и органами местного самоуправления.

88. Финансовые рынки и способы их минимизации.

Под финансовыми рисками понимается вероятность возникновения непредвиденных финансовых потерь (снижения прибыли, доходов, потери капитала и т.п.) в ситуации неопределенности условий финансовой деятельности организации.

***финансовый рынок***можно определить как совокупность экономических отношений его участников по поводу купли-продажи разнообразных финансовых инструментов и финансовых услуг.

Функции финансового рынка достаточно разнообразны. Их можно условно разделить на общерыночные, присущие любым видам рынков, и специфические, характерные только для финансового рынка.

К ***общерыночным***функциям следует отнести то, что финансовый рынок обеспечивает ***взаимодействие продавца и покупателя,***способствуя продвижению свободных денежных средств от их владельцев к потребителям. При этом особенностью финансового рынка является наличие большого количества различных посредников, способствующих совершению сделок. Финансовые посредники, обладая необходимыми профессиональными знаниями, ориентируются в текущем состоянии конъюнктуры рынка, могут квалифицированно оценить условия предложений на покупку и на продажу и в короткие сроки обеспечить связь продавцов и покупателей. Финансовое посредничество способствует ускорению совершения сделок и минимизации затрат участников рынка, тем самым ускоряя оборот капитала в национальной экономике и повышая эффективность использования денежных и материальных ресурсов. Следует заметить, что излишнее количество финансовых посредников удорожает стоимость транзакций и негативно отражается на конъюнктуре рынка.Также общерыночной следует считать ***ценовую***функцию. На финансовом рынке происходит формирование рыночных цен на финансовые инструменты и услуги. Эти цены отражают, прежде всего, соотношение между спросом и предложением. В некоторой степени цены на финансовом рынке находятся под влиянием государственной денежно-кредитной политики, но это влияние нс отменяет сам механизм ценообразования, который остается сугубо рыночным.На финансовом рынке устанавливаются свои правила распространения информации, правила торговли, порядок разрешения споров и т.п. Эти явления отражают ***регулирующую***функцию финансового рынка.Помимо общерыночных функций, присущих рынку вообще, финансовый рынок обладает некоторыми специфическими функциями.

Финансовый рынок ***мобилизует временно свободные денежные средства***и способствует ***превращению их в капитал.***Важно отметить, что финансовый рынок превращает в капитал общественные сбережения. Не истраченные на текущее потребление денежные средства населения, предпринимателей и государства приходят на финансовый рынок с целью не только их сохранения, но и прироста, приумножения и получения прибыли. При этом отдельные секторы финансового рынка могут дать очень высокую норму прибыли, которую, как правило, сопровождает высокий уровень риска. Трансформация сбережений в капитал позволяет использовать для роста общественного производства те средства, которые могли бы лежать "в чулках" у населения или не использоваться в деятельности предприятий, оседая "мертвым грузом" на их расчетных счетах. Для этого временно свободные денежные средства должны быть или размещены на депозитных банковских счетах, и тогда их вложением занимается банк, или прямым образом использованы для приобретения финансовых активов.Финансовый рынок ***способствует эффективному распределению аккумулированного капитана***между конечными потребителями. Рынок выявляет спрос на конкретные виды финансовых активов и способствует его удовлетворению. Эффективность распределения ресурсов обеспечивается рыночным механизмом распределения: в первую очередь удовлетворяется спрос на инвестиции тех хозяйствующих субъектов, которые могут обеспечить более высокий уровень доходности инвестированного капитала. Перераспределение инвестиционных потоков в высокодоходные сферы экономики способствует наращиванию производства конкретных видов продукции, повышая предложение этих товаров на рынке и постепенно регулируя уровень цен. При этом оборотной стороной "медали" доходности всегда является риск.Суть операций хеджирования состоит в покупке или заключении контрактов с фиксированными ценами с отложенным сроком исполнения. Этим способом финансовый рынок реализует еще одну свою специфическую функцию - ***минимизации финансовых и коммерческих рисков.***Такого рода операции постепенно получают все большее распространение, делая рынок менее рискованным для его основных участников - эмитентов и инвесторов и тем самым повышая для них привлекательность финансового рынка. Эти риски берут на себя участники, специализирующиеся на сделках, которые могут принести как высокий доход, так и убыток.

Выполняя свои функции, финансовый рынок в целом способствует ускорению оборота капитала, активизирует экономический рост, создает дополнительную прибыль и способствует увеличению национального дохода. Следует также отметить, что увеличение доли операций с повышенным риском может сделать рынок нестабильным и негативно отразиться на состоянии экономики. Поэтому такое большое значение предается различным способам регулирования рынка. В роли регуляторов рынка могут выступать как государственные структуры, так и профессиональные сообщества его участников.

89. Ценовая политика на предприятии.

Суть ценовой политики предприятия заключается в том, чтобы устанавливать на товары (услуги) такие цены и так варьировать ими в зависимости от положения на рынке, чтобы обеспечить намеченный объем прибыли и решать другие задачи предприятия.

Цена на продукт для предприятия является не только важным фактором, определяющим его прибыль, но и условием успешной реализации товаров. Дело в том, что цена в данном случае, как тактическое средство дает предприятию целый ряд преимуществ:

* во-первых, в отличие от большинства методов, применяемых по стимулированию спроса, использование цены не требует дополнительных денежных расходов, как это имеет место при проведении рекламных мероприятий, индивидуализации продукта, продвижении и т.д.;
* во-вторых, потребители находят для себя привлекательность товаров, выраженную в цене, легче, чем на основе рекламы, индивидуализации продукта и т.п.;
* в-третьих, даже когда такие методы стимулирования, как организация персональных продаж и рекламы, являются основными, цена может использоваться как мощное средство их поддержания.

В чем же проявляется воздействие цены на потребителя? Оно находит свое выражение в установлении соответствующего ее уровня. Речь идет о том, что устанавливаемый уровень цены должен отражать предпочтение покупателей, их предполагаемую выгоду, получаемую от покупки того или иного продукта. Каким образом это достигается?

Один из путей подобного решения состоит в том, что необходимо рассматривать цену как одно из неотъемлемых свойств продукта наряду с потребительскими свойствами товара, его качеством и т.д. И в самом деле, если цена на товар устанавливается слишком высокая, то такой товар может быть не куплен, а если и куплен, то в меньшем объеме. На практике используется серия ценовых стратегий:

* стратегия высоких цен ("снятие сливок" - "price-skimming") предусматривает продажу первоначально значительно выше издержек производства, а затем их понижения. Это относится к товарам-новинкам, защищенным патентами. Подобная стратегия возможна в условиях высокого уровня текущего спроса, восприятия высокой цены со стороны потребителя как свидетельство высокого качества товара;
* стратегия низких цен, или стратегия "проникновения" на рынок. Это делается с целью стимулирования спроса (персональные компьютеры), что эффективно на рынках с большим объемом производства и высокой эластичностью спроса, когда покупатели резко реагируют на снижение цен и увеличивают спрос. Фирма за счет массового производства выдерживает низкий уровень цен;
* стратегия дифференцированных цен проявляется в установлении цен в сочетании со всевозможными скидками и надбавками к среднему уровню цен для различных рынков, их сегментов и покупателей;
* стратегия льготных цен направлена на работу с покупателями, в которых заинтересована фирма, предлагая им товар по льготной цене;
* стратегия гибких, эластичных цен. Цены устанавливаются в зависимости от возможностей покупателя, его покупательной силы;
* стратегия стабильных, стандартных, неизменных цен;
* стратегия неокругленных цен, при которой покупатель покупает товар не за $100, а за S99.99. В этом случае покупатель рассматривает эти цены как низкие или как доказательство тщательного подсчета и установления цены фирмой;
* стратегия цен массовых закупок;
* стратегия тесного увязывания уровня цен с качеством товара и др.

Прежде чем применять на практике ту или иную ценовую политику, надо повседневно следить за складывающимся уровнем цен. Представление о динамике цен обычно формируется из рассмотрения цен фактических сделок; биржевых, цен аукционов и торгов; цен, приводимых в статистических справочниках, цен предложений крупных фирм, справочных цен.

Наиболее полное представление о складывающемся уровне цен дают фактические сделки и договоры. Эти цены могут рассматриваться как конкурентные цены при ведении переговоров.

Биржевые котировки служат хорошим ориентиром при торговле биржевыми товарами, они отражают фактические сделки на определенный период. При их анализе следует иметь в виду, что они подвержены влиянию экономической конъюнктуры.

Цены аукционов и торгов близки к котировкам бирж.

В статистических источниках, как правило, даются средние цены. Справочные цены публикуются в справочных изданиях, каталогах, журналах, газетах и т.д. При их рассмотрении следует иметь в виду, что они не отражают реальной картины, поскольку продавцы обычно предоставляют с них разнообразные скидки. Характерной чертой справочных цен является их стабильность во времени, они мало меняются при изменении конъюнктуры, тогда как скидки и надбавки чаще подвергаются пересмотру.

Контрактные цены - цены, по которым можно продать товар, но чаще всего в результате переговоров покупателя и продавца происходит снижение цены, для чего в контрактной цене имеется небольшой резерв.

90. Цели, задачи и методы финансового анализа.

*Финансовый анализ* - это процесс изучения объектов и субъектов финансового менеджмента, т.е. финансов предприятия и управления ими. Исходной информационной базой, основой анализа является бухгалтерская (финансовая) отчетность. Применительно к хозяйствующему субъекту анализ заключается в первую очередь в оценке финансового состояния предприятия, выявлении узких мест и тенденций экономического развития. Финансовый анализ - это оценки и прогнозирование финансового состояния предприятия, основанные на его бухгалтерской (финансовой) отчетности; способ изучения и использования финансовой информации с целью выявления реального состояния финансов предприятия и возможных направлений совершенствования их использования. В рыночных условиях значение финансового анализа неизмеримо выросло. Одна из основных целей финансового анализа - уяснение истинного финансового положения предприятия, его изменений и факторов, их вызвавших.

Задачами финансового анализа являются:

- подведение итогов, выработка рекомендаций для управления финансами предприятия, а также для его совершенствования;

- прогнозирование тенденций в динамики финансового состояния;

- выявление «негатива» в отчетности, «больных» статей бухгалтерского баланса;

- определение платежеспособности предприятия.

Предмет финансового анализа составляют финансовые ресурсы и потоки. Принципами финансового анализа являются:

- системность,

- комплектность,

- регулярность,

- преемственность,

- объективность и др.

Финансовый анализ применяет различные методы -математико-статистические, экономические, методы исследования операций и теории принятия решений, экспертные оценки, методы экономической кибернетики, оптимального программирования, интерполяции, а также использует различные модели. Они позволяют охарактеризовать природу взаимосвязей между основными показателями. Основными являются дескриптные (описательные), предикативные (предсказательные) и нормативные модели.

91. Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика организации.

Долгосрочная финансовая политика охватывает весь жизненный цикл предприятия как инвестиционного проекта со всеми присущими инвестиционному проекту показателями: периоду окупаемости, NPV и IRR. Данные показатели рассчитываются либо в горизонте 100% износа, физического или морального, основных фондов. Либо на основе концепции жизненного цикла, описываемого фазами роста, зрелости, упадка и вывода капитала в более перспективное место.

Долгосрочный цикл делится на множество краткосрочных периодов. Краткосрочный период определяется «естественным путем» и равен финансовому году. Соответственно, для каждого финансового года формируется краткосрочная финансовая политика.

У долгосрочной и краткосрочно финансовой политики свои области применения.

Так, краткосрочная финансовая политика в качестве области применения рассматривает текущую деятельность и краткосрочные финансовые вложения, в то время как долгосрочная финансовая политика сосредоточена на инвестиционной деятельности: на капитальных вложениях и долгосрочных финансовых вложениях.

Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика по разному увязаны с рыночной стратегией.

Краткосрочная финансовая политика поддерживает решение задач по маневрированию предложение товаров и услуг в рамках года, тогда как долгосрочная финансовая политика обеспечивает изменение положения фирмы на рынке, в частности, изменение количества, качества и ассортимента товаров и услуг. Долгосрочная финансовая политика в части управления оборотным капиталом к решению двух проблем: определению оптимальной структуры и оптимального размера оборотных активов и пассивов (одна проблема) и нахождению источников для покрытия потребностей в финансировании оборотного капитала за счет собственного и заемного капитала.

Разные у долгосрочной и краткосрочной финансовой политики и объекты управления. У краткосрочной финансовой политики это оборотный капитал, а у долгосрочной финансовой политики – еще и «внеоборотный» капитал в дополнение к оборотному, обозначая все как основной капитал. Хотя с термином «основной капитал» есть проблемы в толкованиях и нужно внимательно следить за контекстом употребления этого термина.

Между тем, есть и вопросы, в которых краткосрочная и долгосрочная финансовая политика конкурируют друг с другом и происходит это в сфере критериев эффективности.

Краткосрочная финансовая политика в качестве критерия эффективности рассматривает максимум текущей прибыли, в то время как долгосрочная финансовая политика – максимизацию отдачи от предприятия как инвестиционного предприятия. Для всех компанией это обозначается как максимизацию капитализации предприятия, независимо от того, является ли предприятие публичным или нет. Малое предприятие то же можно продать.

Для измерения капитализации, вернее для управления ее придумано много метрик, одной из популярных сегодня, например, является метрика EVA. Впрочем, это уже другая тема.

Различие в критериях краткосрочной и долгосрочной финансовых политик порождает и различие в стратегических задачах.

Долгосрочная финансовая политика своей стратегической задачей считает обеспечение производительности, обеспечение прироста мощностей и основных фондов, необходимых для воплощения в жизнь требований рыночной стратегии и обычно рассматривает капитал не в финансовой форме, а в его физической форме, измеряемой как способность производства.

Краткосрочная финансовая политика занимается задачами обеспечения производства в пределах имеющихся мощностей, обеспечивая гибкое финансирование, формирование и генерирование собственных источников финансирования как оборотного, так и внеоборотного капитала.

Что касается краткосрочной и долгосрочной политики предприятия, то подобная классификация может быть проведена с опорой на длину операционного цикла. Все решения, описывающие горизонт планирования от одного до трех операционных циклов могут быть отнесены к краткосрочной политике предприятия. Долгосрочная политика предприятия должна совпадать по горизонту планирования с долгосрочной финансовой политикой и наоборот.

92. Роль федеральных налогов как источника формирования доходов региональных бюджетов.

*Федеральные налоги* представляют собой обязательные платежи физических и юридических лиц, которые устанавливаются высшим органом законодательной власти федеративного государства. Поступления от федеральных налогов зачисляются в федеральный бюджет либо распределяются между федеральным бюджетом и бюджетами субъектов Федерации. Состав федеральных налогов, их налоговая ставка, налоговая база, режим уплаты определяются высшим законодательным органом Федерации.

Рассмотрим систему федеральных налогов Российской Федерации. Они создают основу доходной части федерального бюджета (поскольку формируются из наиболее доходных источников), за счет них поддерживается финансовая стабильность региональных и местных бюджетов. Перечень федеральных налогов и сборов устанавливается ст.13 Налогового кодекса Российской Федерации, эти налоги и сборы обязательны к уплате на всей территории Российской Федерации[[4]](http://bibliofond.ru/view.aspx?id=12506" \l "_ftn4" \o "). Объекты налогообложения, перечень плательщиков, виды налоговых льгот и ставок, порядок взимания налогов и их зачисления в бюджет и внебюджетные фонды устанавливаются законодательным органом Российской Федерации.

Федеральными налогами являются:

- налог на добавленную стоимость;

- акцизы на отдельные виды товаров (услуг) и отдельные виды минерального сырья;

- налог на прибыль (доход) организаций;

- подоходный налог с физических лиц (согласно главе 23 части второй НК РФ  - налог на доходы физических лиц);

- единый социальный налог;

- налог на операции с ценными бумагами;

- государственная пошлина;

- налог с имущества, переходящего в порядке наследования или дарения;

- сбор за использование наименования “Россия”, “Российская Федерация” и образованных на их основе слов и словосочетаний;

- налог на добычу полезных ископаемых;

- сбор за право пользования объектами животного мира и водными биологическими ресурсами;

- федеральные лицензионные сборы;

- единый сельскохозяйственный налог;

- упрощенная система налогообложения;

- система налогообложения в виде единого налога на вмененный доход.

Большинство федеральных налогов являются регулирующими, и в отношении таких налогов субъекты Российской Федерации имеют определенные права. Тем не менее компетенция субъекта Российской Федерации в отношении этих налогов ограничена рамками доли ставки (величины исчислений на единицу измерения налоговой базы, ст.53 НК РФ), которая полагается ему в соответствии с законодательством. В пределах закрепленной за ними налоговой ставки субъекты Российской Федерации вправе устанавливать дополнительные льготы и создавать свой режим налогообложения.

93. Валютный риск: механизм хеджирования

Хеджирование валютного риска - это защита средств от неблагоприятного движения валютных курсов, которая заключается в фиксации текущей стоимости этих средств посредством заключения сделок на рынке Форекс. Хеджирование приводит к тому, что для компании исчезает риск изменения курсов, что дает возможность планировать деятельность и видеть финансовый результат, не искаженный курсовыми колебаниями, позволяет заранее назначить цены на продукцию, рассчитать прибыль, зарплату и т.д.

Сделки на рынке Форекс осуществляются по принципу маржинальной торговли. Этот вид торговли имеет ряд особенностей, которые и сделали его очень популярным.

• Небольшой стартовый капитал позволяет осуществлять сделки на суммы, многократно (в десятки и сотни раз) его превышающие. Это превышение называют рычагом (Leverage).

• Торговля проводится без реальной поставки денег, что сокращает накладные расходы и дает возможность открывать позиции как покупкой, так и продажей валюты (в том числе отличной от валюты депозита).

Хеджирование валютного риска с помощью сделок без движения реальных средств (с использованием рычага) дает дополнительные возможности:

• позволяет не отвлекать из оборота компании значительные денежные средства;

• позволяет продать валюту, которая будет получена в будущем.

Можно выделить два основных типа хеджирования - хеджирование покупателя и хеджирование продавца. Хеджирование покупателя используется для уменьшения риска, связанного с возможным ростом цены товара. Хеджирование продавца применяется в противоположной ситуации - для ограничения риска, связанного с возможным снижением цены товара.

Общий принцип хеджирования при внешнеторговых операциях состоит в открытии валютной позиции на торговом счете в сторону будущей операции по конвертированию средств. Импортеру необходимо покупать иностранную валюту, поэтому он заранее открывает позицию покупкой валюты на торговом счете, а при наступлении момента реальной покупки валюты в своем банке, закрывает эту позицию. Экспортеру необходимо продавать иностранную валюту, поэтому он заранее открывает позицию продажей валюты на торговом счете, а при наступлении момента реальной продажи валюты в своем банке, закрывает эту позицию.

Для того чтобы воспользоваться преимуществами, которые дает хеджирование, необходимо открыть торговый счет в компании, предоставляющей услуги по торговле на рынке Форекс.

Обычно клиентам предлагается маржинальная торговля на рынке Форекс без реальной поставки купленных и проданных валют.

94. Ссудный процент и формирование уровня ссудного процента.

***Ссудный процент*** – плата, взимаемая кредитором с заемщика за пользование кредитом. Ссудный процент возникает в условиях товарного производства на основе кредитных отношений. Т.е.,***ссудный процент***- это тот процент, под который предоставляются кредиты - привлекаются займы.

***Функции ссудного процента:***1) Стимулирующая - воздействие на функционирование заемных средств в обороте хозяйственных организаций. Эффективное использование ссужаемой стоимости.

2) Гарантии сохранения ссужаемой стоимости, то есть возврата кредитору кредитных средств в полном размере.

***Основными формами ссудного процента являются:***

•  учетный (взимаемый ЦБ при кредитовании коммерческих банков посредством покупки (переучета) векселей);

•  депозитный (выплачиваемый кредитными учреждениями лицам, разместившим у них депозиты);

•  процент по ссудам (плата за пользование кредитом).

***Ссудный процент существует в различных видах***, классифицировать которые можно по ряду признаков:

1.В зависимости от формы кредита: - ссудный процент по банковским кредитным операциям;

- ссудный процент при коммерческом кредитовании;   - ссудный процент по потребительским ссудам;

- ссудный процент в системе государственного кредита;

2.В зависимости от юридического статуса кредитора и/или заемщика:

- ссудный процент ЦБ РФ (величина определяется ставкой рефинансирования);

- ссудный процент коммерческих банков (в виде ссудного процента по ссудным операциям и в виде ссудного процента по депозитным операциям);    - межбанковский ссудный процент (в случаях, когда и кредитором, и заемщиком являются коммерческие банки).

- ссудный процент небанковских кредитных учреждений (ломбарды, кредитный союзы).

3.По видам кредитных операций:   - ссудные;     - депозитные.

4. По срокам выдаваемых ссуд: - ссудный процент по срочным ссудам (т. е. по ссудам, срок возврата которых еще не наступил).

- ссудный процент по просроченным ссудам (срок возврата ссуды наступил, а задолженность по ссуде еще не погашена; величина его значительно выше ссудного процента по срочным ссудам).

- ссудный процент по пролонгированной ссуде (когда банк, по просьбе заемщика пролонгирует срок пользования ссудой; такой процент будет выше ссудного процента по срочной ссуде, но ниже, чем по просроченной ссуде).

5.В зависимости от величины срока предоставления ссуд:   - по краткосрочным ссудам (до 3 лет);

- по среднесрочным ссудам (3— 5 лет);      - ссудный процент по долгосрочным ссудам (более 5 лет).

***Ссудный процент играет огромную роль в экономике***. Высокий ссудный процент служит рыночным инструментом лечения экономики от «перегрева» - роста ВВП со слишком высокими темпами, приводящими к резким диспропорциям в развитии отраслей и сфер экономики. Высокий ссудный процент на открытом рынке развитых стран мира привлекает капиталы в страну из стран с более низкими уровнями ссудного процента. В соответствии с законами рыночной экономики капиталы перетекают в страну с большей нормой банковской прибыли, определяемой величиной ссудного процента. Низкий ссудный процент означает дешевые кредиты, дешевые деньги, что является проявлением повышенного предложения денег на рынке кредитов. Низкий ссудный процент делает кредиты доступными экономическим агентам и способствует при низкой инфляции экономическому росту.

Когда уровень ссудного процента складывается на основе соотношения спроса и предложения кредита, он выступает индикатором рыночной конъюнктуры. Стимул к дополнительным инвестициям сохраняется до тех пор, пока ожидаемая рентабельность превышает текущую норму процента. Несмотря на рыночное формирование ссудного процента, ряд процессов (инфляция, экономический кризис, особенности валютного регулирования) не позволяют ему выступать эффективным регулятором производства.

***Уровень ссудного процента*** в условиях свободных рыночных отношений складывается не только на основе соотношения между совокупным спросом и предложением денежных средств, но и является результатом сложного взаимодействия ряда факторов не только финансовой сферы, но и производственной. К их числу относятся цикличность производства, достигнутый в стране уровень накопления денежного капитала и сбережений, общий уровень развития денежных рынков и рынков ценных бумаг, международная миграция капиталов, состояние национальных валют, инфляционные процессы и т.д. Уровень ссудного процента в рыночной экономике определяется также общим состоянием экономики страны, золотовалютными запасами, состоянием банковской системы, денежно-кредитной политикой государства и другими факторами.При формировании рыночного уровня ссудного процента на отклонение его величины от средней нормы прибыли влияют как общие факторы, действующие на макроуровне, так и частные, лежащие в основе проведения отдельных кредитных сделок (срок кредита, размер, цель кредитования, вид обеспечения, тип заемщика и т.д ).

Процент за кредит рассматривается в качестве ***цены ссудного капитала***. Уровень цены определяется уровнем процентной ставки.

1.*Базовые процентные ставки* - это средние процентные ставки, по которым предоставляются ссуды первоклассным заемщикам.

2.*Фиксированные и плавающие процентные ставки.*

*Фиксированная процентная ставка* - постоянная процентная ставка, устанавливаемая на определенный срок и не зависящая от рыночной коньюнктуры.

*Плавающая процентная ставка* - процентная ставка по кредитам, размер которой периодически пересматривается через согласованные промежутки времени (процентные периоды). При использовании плавающей ставки процентный риск несет заемщик.

Обычно плавающие процентные ставки применяются в условиях высоких темпов инфляции, быстрого роста и резких колебаний уровня ссудного процента, а также на международном облигационном рынке.

*3. В зависимости от исходной базы, суммы для начисления процентов различают простые и сложные проценты.*

*Простые проценты* (S=P\*(1+ni)) предполагают ставки к одной и той же начальной сумме на протяжении всего срока пользования кредитом.

*Сложные проценты* исчисляются применительно к сумме с начисленными в предыдущем периоде процентами.

Для расчета сложных процентов можно воспользоваться формулой: S = P\*(1+i)^n,

где: S– сумма получаемых процентов, P– сумма основного долга, i – процентная ставка, n– количество периодов кредитования.

С применением сложных процентов доходы кредитора начинают расти во времени не в прямой пропорциональной, как при простых процентах, а в степенной зависимости. Начисляемые сложные проценты присоединяются к сумме основного долга, вследствие чего происходит начисление процентов на проценты. Постоянный рост исходной суммы для начисления процентов дает эффект ускорения наращения процентного дохода.

95. Инвестиционная политика предприятия

Инвестиционная деятельность предприятия представляет собой обоснование вложений инвестиций и выполнение практических действий, направленных на получение прибыли или расширения экономического потенциала предприятия.

Одной из составляющих эффективной инвестиционной деятельности является продуманная инвестиционная политика. Не зависимо от размеров правовой формы и отраслевой принадлежности, инвестиционная политика предприятия содержит главное значение для его деятельности.

В зависимости от уровня субъекта инвестиционной деятельности, его стратегических целей и особенностей механизмов реализации, понятие инвестиционная политика и ее экономическое содержание толкуется учеными неоднозначно.

При исследовании и разработке инвестиционной политики предприятия нужно соблюдать следующие правила:

* проработать инвестиционную политику в соответствии с законодательными и нормативными актами Российской Федерации, устанавливающими инвестиционную деятельность;
* исследовать взаимодействие инвестиционных проектов и их действие на все составляющие системы;
* предоставить возможность выбора при рассмотрении и принятии управленческих решений;
* выбирать такие проекты, которые при других равных условиях гарантируют максимальную эффективность инвестиций;
* исправлять в процессе воплощения в жизнь инвестиционной политики предвкушения результатов деятельности предприятия;
* обеспечивать ликвидность инвестиций;
* сократить до минимума инвестиционные риски;
* предугадать допустимую нестабильность инвестиционной политики в зависимости от изменения внешней среды, в связи с этим, при понижении рентабельности вовремя принять решение о реинвестировании высвобождаемого капитала и выходе из неэффективного проекта.

Большинство проблем устройства инвестиционного процесса в современных условиях вызваны отсутствием точно подготовленной системы принципов инвестиционной политики. Система принципов инвестиционной политики, начиная от предприятий и включая органы власти всех уровней, обеспечивает результативное взаимодействие всех уровней управления.

Следовательно, инвестиционная политика представляет собой сложную систему, управляющую инвестиционными ресурсами организации. Основными задачами инвестиционной политики являются, четкое распределение инвестиционных ресурсов (финансовых и нематериальных) между программами фирмы и отдельными проектами, формирование «портфеля инвестиций», достижение определенных результатов, при их реализации и эффективности каждого инвестиционного проекта.

Инвестиционная политика во времени, направлена на достижение долгосрочных и среднесрочных целей инвестиционной деятельности и указывает основные пути их достижения. Это наиболее важно в условиях продолжительности инвестиционного цикла, многофакторности и изменчивости рыночной конъюнктуры.[2]

Согласование с инновационной, налоговой, учетной, амортизационной и кадровой политикой является главным условием успеха инвестиционной политики предприятия.

Процесс составления инвестиционной политики предприятия содержит ряд важных этапов. Соблюдение каждого из этапов разработки и принятия должных решений инвестиционной политики в некоторой мере обеспечивает успешную реализацию предполагаемых капиталовложений.

К этапам инвестиционной политики предприятия относится:

1. обозначение целей и задач инвестиционной политики (цели должны быть измеримыми, достижимыми, конкретными и совместимыми;
2. исследование и учет конъюнктуры рынка и факторов внешней среды, влияющих на выбор инвестиционной политики;
3. формирование инвестиционной политики предприятия по основным направлениям инвестирования;
4. составление инвестиционной программы предприятия;
5. контроль за выполнением инвестиционной программы предприятия.

Исходя, из вышесказанного следует, что инвестиционная политика предприятия есть не что иное, как сложная, взаимообусловленная и взаимосвязанная совокупность видов деятельности предприятия, обращенная на перспективное развитие, извлечение прибыли и других выгодных эффектов в итоге совершения инвестиционных вложений. По всем направлениям реализации инвестиционной деятельности и адекватно изменяющимся условиям хозяйствования, эффективная инвестиционная политика предприятия должна быть сбалансированной и продуманной.

96. Рынок ценных бумаг, его регулирование и классификация

Ценные бумаги – необходимый инструмент рыночного хозяйства, с помощью которого решаются финансовые инвестиционные и социальные вопросы.

На макроуровне функционируют три совокупных рынка: товаров и услуг, ресурсный и финансовый. Рынок ценных бумаг является составной частью финансового рынка. Основу финансового рынка образуют денежный рынок и рынок капитала. Рынок ценных бумаг входит в структуру финансового рынка как составная часть, объединяя сегменты денежного рынка и рынка капиталов. Он позволяет осуществить и ускорить переход капитала от денежной к производительной форме. На рынке ценных бумаг происходит перераспределение капиталов между отраслями и сферами экономики, между территориями и странами, между различными слоями населения. Рынок ценных бумаг, являясь одной из составляющих рыночной экономики, имеет возможности через свои механизмы мобилизовать инвестиционные ресурсы в целях экономического роста, развития научно-технического прогресса, инновационной деятельности, освоения новых производств. Как синоним термина «рынок ценных бумаг» в современной отечественной экономической литературе используется термин «фондовый рынок».

Рынок ценных бумаг – альтернативный источник финансирования экономики. Он позволяет правительствам и предприятиям расширять круг источников финансирования, не ограничиваясь самофинансированием и банковскими кредитами. Потенциальные инвесторы, в свою очередь, с помощью рынка ценных бумаг получают возможность вкладывать свои сбережения в более широкий круг финансовых инструментов, тем самым получая большие возможности для выбора.

Цель функционирования рынка ценных бумаг, как и всех финансовых рынков, состоит в том, чтобы обеспечить наличие механизма для привлечения инвестиций в экономику путем установления необходимых контактов между теми, кто нуждается в средствах, и теми, кто хотел бы инвестировать избыточный доход. При этом очень важно, чтобы рынок ценных бумаг обеспечивал наличие механизма, способствующего эффективной передаче инвестиций (оформленных в виде тех или иных ценных бумаг) из рук в руки, причем такая передача должна иметь юридическую силу.

Важнейшими задачами рынка ценных бумаг являются: обеспечение гибкого межотраслевого перераспределения инвестиционных ресурсов, привлечение инвестиций на российские предприятия, создание условий для стимулирования накоплений и последующего их инвестирования, трансформация отношений собственности, совершенствование рыночного механизма и системы управления, обеспечение реального контроля над фондовым капиталом на основе государственного регулирования.

*Рынок ценных бумаг выполняет ряд функций, важнейшими из которых являются:*

1) *финансовое посредничество* – перераспределение денежных ресурсов, перелив капитала в наиболее эффективные сферы хозяйствования, отрасли, предприятия;

2) *централизация капитала –*соединение двух и более капиталов в один общий капитал. Эту функцию в первую очередь выполняет рынок акций.

3) *повышение степени концентрации капитала и производства –*увеличение капитала путем накопления, т.е. капитализации чистой прибыли.

4) *выполнение специфических функций*. Например, в период приватизации через ценные бумаги происходило разгосударствление собственности и формирование прав собственности на средства производства у частных физических и юридических лиц .

Механизм функционирования рынка ценных бумаг можно описать следующими парами взаимодействия.

*Государство–эмитенты.*Государство законодательно определяет порядок эмиссии, обращения и учета ценных бумаг, систему налогообложения, контролирует исполнение законов участниками рынка и сбор налогов. Эмитент размещает свои ценные бумаги в соответствии с установленными правилами. Инвесторы выступают неявными участниками отношений «государство–эмитенты», так как действующее законодательство направлено на обеспечение прав инвесторов.

*Государство–инвесторы.*Государство устанавливает законодательные нормы, контролирует их выполнение, осуществляет сбор налогов. Инвесторы платят налоги, покупают и продают ценные бумаги и требуют от государства обеспечения своих прав.

*Эмитенты–инвесторы.*Эмитенты размещают свои ценные бумаги и используют собранные средства для развития бизнеса, имея при этом определенные обязательства перед инвесторами. Интересы эмитентов по развитию бизнеса и интересы инвесторов по получению доходов противоположны. Для функционирования рынка необходимы продавцы, покупатели и посредники, представляющие на нем интересы продавцов и покупателей.

Таким образом, основными действующими лицами рынка ценных бумаг являются:

1) фондовые биржи, фондовые отделы валютных, товарных и товарно-сырьевых бирж, организующие биржевую торговлю ценными бумагами;

2) депозитарии и реестродержатели, которые хранят и ведут реестр ценных бумаг;

3) саморегулируемые организации, являющиеся общественными объединениями профессиональных участников региональных рынков ценных бумаг;

4) акционерные общества, выпускающие ценные бумаги (акции и облигации);

5) инвестиционные фонды и компании, занимающиеся профессиональной специализированной деятельностью по размещению средств частных инвесторов;

6) коммерческие банки, выпускающие свои ценные бумаги, участвующие и обслуживающие фондовые операции других участников рынка ценных бумаг;

7) фондовые центры, занимающиеся реализацией ценных бумаг;

8) пенсионные фонды и страховые компании, вкладывающие временно свободные финансовые ресурсы в ценные бумаги;

9) юридические и физические лица, которые в рамках действующего законодательства могут совершать различные фондовые операции.

Выделяют следующие виды классификации рынка ценных бумаг:

1) по географическому признаку: национальный, международный, региональный, мировой рынок ценных бумаг;

2) по месту обращения ценных бумаг:

*– биржевой рынок*. Торговля ценными бумагами осуществляется на фондовых биржах. Фондовая биржа – особый, институционально организованный рынок, на котором обращаются специально отобранные ценные бумаги наиболее высокого инвестиционного качества и операции на котором совершают профессиональные участники рынка ценных бумаг;

*– внебиржевой рынок* – организованная электронная торговля ценными бумагами (по аналогии с фондовыми биржами). Самый крупный внебиржевой рынок – американский, а крупнейшая внебиржевая торговая система – NASDAQ (автоматизированная система котировки Национальной ассоциации фондовых дилеров). По основным показателям – капитализации, обороту торговли и количеству ценных бумаг – NASDAQ занимает одни из первых позиций среди торговых площадок в мире наравне с крупнейшими фондовыми биржами. Если биржевой рынок всегда есть организованный рынок, то внебиржевой рынок может быть как организованным (торговля в офисах дилеров, через фондовые магазины, с использованием электронных торговых систем и т.д.), так и неорганизованным («уличным», «стихийным»). В странах с развитой рыночной экономикой подавляющее значение имеет организованный рынок ценных бумаг;

3) по видам применяемых технологий торговли:

– стихийный;– аукционный;– дилерский рынок.

4) по отношению ценных бумаг к их выпуску в обращение:

– *первичный рынок* – рынок, обеспечивающий выпуск ценной бумаги в обращение, это ее первое появление на рынке, так сказать стадия «производства» ценной бумаги. Результатами всех процессов, обеспечивающих выпуск ценной бумаги, должно стать приобретение их первыми владельцами.

*– вторичный рынок*– рынок, на котором обращаются ранее выпущенные ценные бумаги. Это совокупность любых операций с данными бумагами, в результате которых осуществляется постоянный переход прав собственности на них от одного владельца к другому;

5) по срокам обращения ценных бумаг: рынок краткосрочных, среднесрочных, долгосрочных и бессрочных ценных бумаг;

6) по видам ценных бумаг: рынок акций, рынок облигаций, рынок государственных обязательств, вексельный рынок, рынок производных финансовых инструментов и т.д.;

7) по видам сделок с ценными бумагами: рынок кассовых и срочных сделок с ценными бумагами.

*Кассовый рынок* (рынок «спот», рынок «кэш») – это рынок немедленного исполнения заключенных сделок, при этом чисто технически их исполнение может растянуться на срок до одного-трех дней, если требуется поставка самой ценной бумаги в физическом виде.

*Срочный рынок ценных бумаг* – это рынок с отсроченным, обычно на несколько месяцев, исполнением сделки. Как правило, традиционные ценные бумаги (акции, облигации) обращаются на кассовом рынке.
А контракты на производные инструменты – на срочном;

8) по эмитентам: рынки государственных ценных бумаг, корпоративных ценных бумаг, банковских ценных бумаг и т.д.;

9) в зависимости от типа торговли: традиционный и компьютеризированный.

*Традиционный рынок* – традиционная форма торговли ценными бумагами, при которой продавцы и покупатели ценных бумаг (обычно в лице фондовых посредников) непосредственно встречаются в определенном месте и происходит публичный гласный торг (как в случае биржевой торговли) или ведутся закрытые торги, переговоры, которые по каким-либо причинам не подлежат широкой огласке.

*Компьютеризированный рынок* – это разнообразные формы торговли ценными бумагами на основе использования компьютерных сетей и современных средств связи. Для него характерны:

1) отсутствие физического места встречи продавцов и покупателей;

2) непубличный характер ценообразования, автоматизация процесса торговли ценными бумагами;

3) непрерывность во времени и пространстве процесса торговли ценными бумагами