

Министерство сельского хозяйства Российской Федерации

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Воронежский государственный аграрный университет имени императора Петра 1»

Кафедра финансов и кредита

**РАБОЧАЯ ТЕТРАДЬ**

**по дисциплине**

**«Финансовый менеджмент (продвинутый уровень)»**

**для практических занятий и самостоятельной работы ма-**

**гистрантов по направлению 38.04.01 Экономика**

**(заочная форма обучения)**

Магистрант \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

Группа \_\_\_\_\_

Воронеж 2016

Составитель:

доцент кафедры финансов и кредита, к.экон.н. И. А. Горелкина

Рецензент:

Заведующий кафедрой бухгалтерского учета и аудита ФГБОУ ВО Воронежский ГАУ, д.экон.н., профессор В. Г. Широбоков

«Рабочая тетрадь по дисциплине «Финансовый менеджмент (продвинутый уровень)» для практических занятий и самостоятельной работы магистрантов по направлению 38.04.01 Экономика (заочная форма обучения)» рассмотрена и рекомендована к изданию на заседании кафедры финансов и кредита (протокол № 4 от 23.11.2015г.).

«Рабочая тетрадь по дисциплине «Финансовый менеджмент (продвинутый уровень)» для практических занятий и самостоятельной работы магистрантов по направлению 38.04.01 Экономика (заочная форма обучения)» рекомендована к изданию на заседании методического совета факультета бухгалтерского учета и финансов (протокол № 4 от 11.12.2015 г.).

© Горелкина И.А.

© ФГБОУ ВО Воронежский ГАУ

## Оглавление

Введение.....	4
ЧАСТЬ 1. Задания по основным разделам и темам дисциплины «Финансовый менеджмент (продвинутый уровень)» .....	5
Раздел 1. Концептуальные основы выработки финансовых решений.....	5
Тема 1. Базовые концепции финансового менеджмента в принятии управленческих финансовых решений.....	5
Тема 2. Современные подходы к формированию системы информационного обеспечения финансового менеджмента .....	6
Раздел 2. Логика функционирования финансового механизма организации .....	9
Тема 3. Ливеридж в управлении финансовыми результатами деятельности организации .....	9
Ситуационный анализ 1 «Управление формированием прибыли с использованием приемов финансового менеджмента» .....	11
Тема 4. Цена капитала организации как основной элемент финансовых решений .....	15
Раздел 3. Интерференция долго- и краткосрочных аспектов финансово-хозяйственной деятельности организации .....	19
Тема 5. Рационализация структуры капитала организации.....	19
Ситуационный анализ 2. Методика «целевой прибыли в моделировании дивидендной и инвестиционной политики».....	21
Тема 6. Взаимосвязь дивидендной и инвестиционной политики .....	23
Ситуационный анализ 3. Формирования капитального бюджета инвестиционного проекта .....	24
Тема 7. Финансовое управление оборотными средствами .....	30
Тема 8. Финансовая стратегия организации.....	33
Часть 2. ДАННЫЕ МАТЕРИАЛОВ ОТЧЕТНОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ.....	36
БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС .....	36
ОТЧЕТ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ.....	37
ОТЧЕТ ОБ ИЗМЕНЕНИЯХ КАПИТАЛА .....	38
ОТЧЕТ О ДВИЖЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ.....	39
ПОЯСНЕНИЯ К БУХГАЛТЕРСКОМУ БАЛАНСУ И ОТЧЕТУ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ.....	40

## Введение

Рабочая тетрадь по дисциплине «Финансовый менеджмент (продвинутый уровень)» является составной частью учебно-методического комплекса дисциплины, составленного в соответствии с рабочей программой на основе действующего Федерального государственного образовательного стандарта высшего образования для подготовки магистров по направлению 38.04.01 Экономика.

Рабочая тетрадь содержит перечень заданий по основным разделам дисциплины «Финансовый менеджмент (продвинутый уровень)», которые в своих условиях содержат реальные ситуации финансово-хозяйственной деятельности.

Рабочая тетрадь материал состоит из двух частей.

В первой приводятся задания для практических финансовых расчетов с использованием специфических приемов, методов финансового менеджмента по основным темам рабочей программы изучаемой дисциплины. Кроме этого, предлагается ситуационный анализ как интерактивная форма обучения, основанная на использовании реальной ситуации в целях анализа данного случая, выявления проблем, поиска альтернативных решений и принятия оптимального решения проблем.

Во второй части отражены данные материалов отчетности организации (условной), на основе которой осуществляется решение заданий посредством сквозного принципа проводимых расчетов

Используется рабочая тетрадь при проведении аудиторных занятий, в процессе самостоятельной работы обучающихся следующим образом:

1. Изучается предлагаемое задание, порядок его выполнения (формулы показателей, таблицы, необходимость выводов);
2. Определяются исходные данные для выполнения задания;
3. Проводится выполнение задания в предлагаемой форме – написание формул показателя, проведении аналитических и плановых расчетов, интерпретации полученных результатов, формулирование выводов.

Приведенные формы таблиц обучающиеся могут применять при выполнении научно-исследовательских работ магистрантов.

## ЧАСТЬ 1. Задания по основным разделам и темам дисциплины «Финансовый менеджмент (продвинутый уровень)»

### Раздел 1. Концептуальные основы выработки финансовых решений

#### Тема 1. Базовые концепции финансового менеджмента в принятии управленческих финансовых решений

##### Задание 1.1.

1. Рассчитайте денежные потоки предприятия в финансовом менеджменте (табл.1).

2. Дайте интерпретацию полученным результатам.

##### Исходные данные.

Используйте данные отчетности (часть 2 рабочей тетради).

*Выполнение задания:*

Таблица 1. Денежные потоки предприятия в финансовом менеджменте

Денежный поток от активов	Денежные потоки кредиторам и владельцам
Операционный денежный поток $OCF = EBIT + DA - T$	Денежный поток кредиторам $CF_d = I - (D_1 - D_0)$
Минус	Плюс
Инвестиционный денежный поток $ICF = (FA_1 - FA_0) + DA$	Денежный поток владельцам $CF_e = div - (E_1 - E_0)$
Минус	
Изменение чистого оборотного капитала $\Delta NWC = NWC_1 - NWC_0$	
Итого	Итого

EBIT – прибыль до н/о +проценты уплаченные

DA – амортизационные отчисления

T – налог на прибыль

FA – внеоборотные активы

NWC – чистый оборотный капитал

I – выплаченные проценты

D – заемный капитал

Div – дивиденды

E – собственный капитал

**Выводы:**

## Тема 2. Современные подходы к формированию системы информационного обеспечения финансового менеджмента

### Задание 2.1.

1. Отрадите формулы, порядок расчета и экономическую сущность известных Вам внутрифирменных показателей абсолютных финансовых результатов деятельности для управления финансами (добавленная стоимость (VA), брутто-результат эксплуатации инвестиций (ЕВITDA), нетто-результат эксплуатации инвестиций (ЕВIT)).

2. Расчет произведите за отчетный период по данным отчетности.

### Исходные данные.

1. Используйте данные отчетности (часть 2 рабочей тетради).

*Выполнение задания:*

⋮

ДС (value added)  
(способ сложения) =

БРЭИ (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization – ЕВITDA)

(способ вычитания) =

(способ сложения) =

НРЭИ (Earnings Before Interest and Taxes - ЕВIT)

(способ вычитания) =

(способ сложения) =

## Задание 2.2.

1. Отрадите формулы и рассчитайте рентабельность активов по формуле Дюпона и рентабельность собственного капитала организации за отчетный и предыдущий периоды по модифицированной формуле Дюпона (округление до сотых) (табл.2):

2. Выясните, какие факторы повлияли на величину рентабельности активов и рентабельности собственного капитала.

### Исходные данные.

1. Данные бухгалтерской отчетности организации – ф.1 «Бухгалтерский баланс» (прил. 1), ф.2 «Отчет о финансовых результатах» (прил. 2).

2. Величина активов чистых и собственного капитала за отчетный период определяется как среднеарифметическая, за предыдущий период - берется на начало отчетного периода (в учебных целях).

*Выполнение задания:*

Формулы и экономическая сущность показателей:

Рентабельность активов, ROA (формула Дюпона) =

Рентабельность собственного капитала, ROE =  
(модифицированная формула Дюпона)

Таблица 2. Расчет рентабельности активов и рентабельность собственного капитала организации разными способами

Показатели	Порядок расчета	За предыдущий период	За отчетный период
1. Активы, тыс.руб.	Прил.1,стр.1600		
2. Кредиторская задолженность, тыс.руб.	Прил.1,стр.1520		
3. Активы чистые (капитал), тыс.руб.	Стр.1-2		
4. Выручка от продаж, тыс.руб.	Прил.2,стр.2110		
5. Собственный капитал, тыс.руб.	Прил.1,стр.1300		
6. Чистая прибыль, тыс.руб.	Прил.2,стр.2400		
7. Рентабельность активов, %	Стр.6/3*100		
8. ROA, %	Стр.8.1*8.2		
8.1. Рентабельность продаж, %	Стр.6/4*100		
8.2. Коэффициент оборачиваемости активов (округление до тысячных)	Стр.4/3		
9. Рентабельность собственного капитала, %	Стр.6/5*100		
10. ROE, %	Стр.10.1*10.2		
10.1. ROA, %	Стр.8		
10.2. Финансовый рычаг	Стр.3/5		

Выводы:

**Задание 2.3.** Рассчитайте плановые вариантные величины ROA (табл.3) и определите положение организации на графике экономической рентабельности за предыдущий, отчетный и на предстоящий периоды.

**Исходные данные:**

1. Данные о величине рентабельности активов за отчетный и предыдущий периоды берутся из таблицы 4.
2. На предстоящий период составлены прогнозные расчеты показателей:
  - а) выручки: 1 вариант - 89000 тыс. руб., 2 вариант – 110000 тыс. руб., 3 вариант – 78200 тыс. руб.;
  - б) величины чистых активов (средней): 1 вариант – 24500 тыс. руб., 2 вариант – 23400 тыс. руб., 3 вариант – 22300 тыс. руб.;
  - в) величины НРЭИ: 1 вариант – 6100 тыс. руб., 2 вариант – 7500 тыс. руб., 3 вариант – 6300 тыс. руб.

*Выполнение задания:*

Таблица 3. Плановый расчет ROA (вариантный)

Варианты	НРЭИ (тыс.руб.)	Выручка (тыс.руб.)	Активы (чистые) (тыс.руб.)	Рентабельность продаж, (%)	К-т оборачиваемости активов	Рентабельность активов, (%)
1	2	3	4	5	6	7

График рентабельности активов:

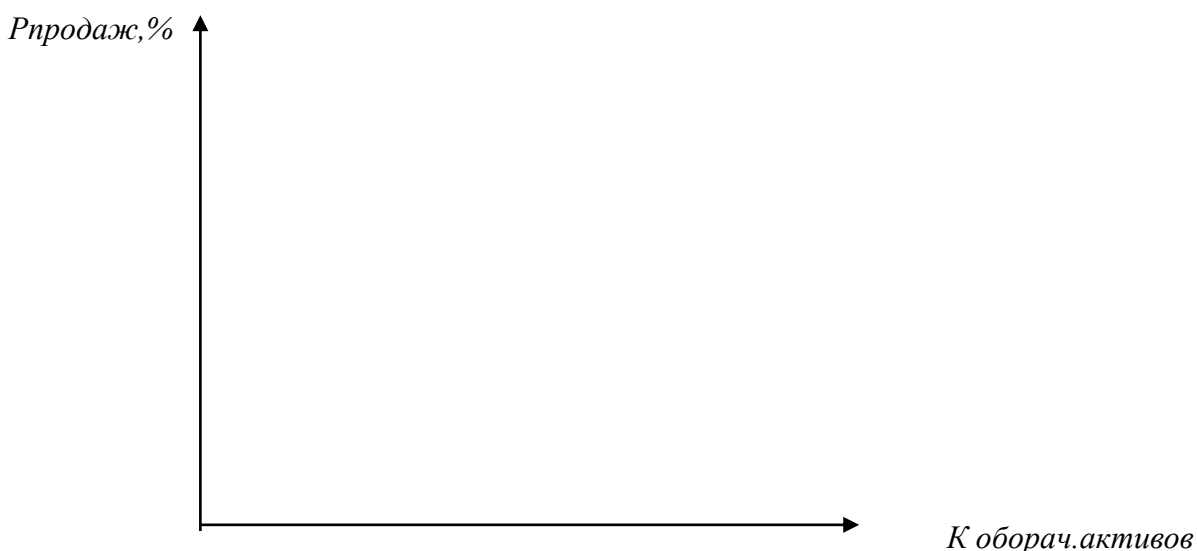


Рисунок 1. Определение положения предприятия на графике экономической рентабельности

Выводы:



## Раздел 2. Логика функционирования финансового механизма организации

### Тема 3. Ливеридж в управлении финансовыми результатами деятельности организации

#### Использование показателя «Эффект финансового рычага-1» в управлении рентабельностью собственного капитала

##### Задание 3.1.

1. Отрадите формулы и рассчитайте показатель «Эффект финансового рычага» по первой концепции (табл. 4).

2. Дайте интерпретацию полученных результатов.

##### Исходные данные.

1. Средняя сумма собственных средств определяется по данным ф.1 «Бухгалтерский баланс» (прил.1, стр. 1300, 1550).

2. Средняя сумма заемных средств за период определяется по данным ф.1 «Бухгалтерский баланс» (прил.1, стр.1400,1510).

3. Величины процентов за кредит и прибыли до налогообложения берутся из ф.2 «Отчет о прибылях и убытках» (прил.2, стр.23300, 2300).

4. Налоговая ставка определяется на основе применяемой организацией системы налогообложения (принять в размере 20%).

##### Выполнение задания:

Формула ЭФР (налоговый корректор \* дифференциал \* плечо рычага):

ЭФР-1 =

Таблица 4. Расчет показателя «Эффект финансового рычага» по первой концепции (ЭФР-1)

Показатели	Порядок расчета	Значения
1. Собственные средства, тыс.руб.	х	
2. Заемные средства, тыс. руб.	х	
3. Активы чистые (капитал), тыс.руб.	Стр.1+2	
4. Сумма процентов, тыс.руб.	х	
5. Прибыль до н/о, тыс.руб.	х	
6. НРЭИ, тыс.руб.	Стр.4+5	
7. Рентабельность активов, %	Стр.6 / 3*100	
8. Расчетная ставка процента, %	Стр.4 / 2*100	
9. Налоговый корректор	1 – ставка налога	
10. Дифференциал, %	Стр.7-8	
11. Плечо рычага	Стр.2 / ср.1	
12. ЭФР-1, %	Стр.9*10*11	

Выводы:

### Задание 3.2.

1. Отрадите формулы и рассчитайте показатель «Рентабельность собственного капитала» на основе показателя «Эффект финансового рычага» по первой концепции (табл. 5).

2. Дайте интерпретацию полученных результатов.

#### Исходные данные.

1. Используйте исходные данные задания 3.1 и решения табл. 4.

*Выполнение задания:*

Формула и экономическое содержание показателя «Рентабельность собственного капитала» на основе показателя «Эффект финансового рычага-1»

Таблица 5. Расчет показателя «Рентабельность собственного капитала» на основе показателя «Эффект финансового рычага-1»

Показатели	Порядок расчета	Значения
1. Активы чистые (капитал), тыс.руб.	Стр.1+2	
2. НРЭИ, тыс.руб.	Стр.4+5	
3. Рентабельность активов, %	Стр.6 / 3*100	
4. Налоговый корректор	1 – ставка налога	
5. ЭФР-1, %		
6. Рентабельность собственного капитала, %	(П.3*п.4) ± п.5	

Выводы:

## Ситуационный анализ 1 «Управление формированием прибыли с использованием приемов финансового менеджмента»

Следует провести расчеты:

1. По результатам деления производственных затрат (*вид продукции условный, конкретизируется по выбору магистранта в процессе расчетов*) на переменные и постоянные (табл. 1) распределите себестоимость реализованной продукции на переменные и постоянные части (табл. 2).
2. Рассчитайте показатели финансовых результатов деятельности по методу операционного анализа (анализ «Издержки – Объем – Прибыль», CVP-анализ) (табл.3).
3. Оцените чувствительность прибыли к изменению переменных затрат с использованием метода «Правило 50%» (табл.4).
4. Спроектируйте мероприятия, которые могут привести к изменениям основных факторов, влияющих на величину финансового результата от продаж для продукции А по трем возможным вариантам развития событий (табл.5):
  - 1 вариант – оптимистический,
  - 2 варианту - пессимистический,
  - 3 варианту – средневероятный.
5. Проведите плановые вариантные расчеты финансовых результатов по продукции А по методике операционного анализа (табл.6).
6. Используйте методику предельных величин для обоснования экономической целесообразности плановых величин объемов производства и продаж, цен, затрат по продукции А (табл. 7).

Рекомендуемая основная литература:

1. Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник/ Под ред. Е.С.Стойковой.- М.: Изд-во «Перспектива», глава 2 (1996-2012гг.).
3. Горелкина И.А. Финансовый менеджмент: учебное пособие / И.А. Горелкина. – Воронеж: ФГОУ ВПО ВГАУ, 2008. – 225с. (главы 3, 8)

Таблица 1. Распределение затрат на производство продукции А и В на постоянные и переменные

Статьи затрат	А			В		
	переменные	постоянные	всего	переменные	постоянные	всего
1	2	3	4	5	6	7
1. З/п с отчислениями	12 415	-	12 415	2 140	-	2 140
2. Сырье	16 552	-	16 552	-	-	-
3. Амортизация	-	302	302	-	465	465
4. Затраты на текущий ремонт	844	161	1 005	1 393	190	1 583
5. Тех. обслуживание	626	-	626	-	-	-
6. Вспомогательное сырье	569	-	569	-	-	-
7. Работы и услуги автопарка	1 076	206	1 282	718	99	817
8. Работы и услуги тракторного парка	3 326	634	3 960	2 963	403	3 366
9. Работы и услуги прочие	-	245	245	-	-	-
10. Электроэнергия	1 796	343	2 139	-	-	-
11. Водоснабжение	150	29	179	-	-	-
12. Мелкий инвентарь	-	480	480	-	-	-
13. Общепроизводственные	-	1 464	1 464	2 600	355	2 955
14. Общехозяйственные	-	3 153	3 153	-	1 919	1 919
15. ГСМ	-	37	37	3 409	-	3 409
16. Семена	-	-	-	5 009	-	5 009
17. Удобрения	-	-	-	4 315	-	4 315
18. Средства защиты растений	-	-	-	2 993	-	2 993
16. Прочие	28	6	34	312	43	355
17. Всего затрат	37 382	7060	44 442	25 852	3 474	29 326
18. В % к итогу			100			100

Таблица 1. Определение переменных и постоянных затрат по реализованной продукции

Себестоимость произведенной продукции	Тыс. руб.	%	Себестоимость реализованной продукции	Тыс. руб.
А				
Затраты – всего:		100	Затраты – всего:	35 593
- переменные			- переменные	
- постоянные			- постоянные	
В				
Затраты – всего:		100	Затраты – всего:	14 504
- переменные			- переменные	
- постоянные			- постоянные	

Таблица 3. Расчет показателей финансовых результатов деятельности по методу операционного анализа

Показатели	Продукция А	Продукция В
1. Выручка, тыс. руб.		
1.а. объём, т.	3 683	6 200
1.б. цена, тыс.руб./т.	9,85	3,24
2. Переменные затраты, тыс.руб.		
2.а. Переменные затраты на 1 ед. продукции, руб.		
3. Валовая маржа, тыс. руб.		
4. Постоянные затраты		
5. Прибыль, тыс. руб.		
6. ЭОР		
7. К-т валовой маржи		
8.Порог рентабельности		
8.а) тыс. руб.		
8.б) тонн.		
9.ЗФП		
9.а) тыс. руб.		
9.б) %		

Выводы:

Таблица 4. Оценка чувствительности прибыли по «Правилу 50%»

Показатели	А		В		
	Тыс. руб.	%	Показатели	Тыс. руб.	%
1.Выручка					
2.Переменные затраты					

Выводы:

Таблица 5. Прогнозирование возможных факторов, мероприятий, влияющих на финансовый результат от продаж продукции А

Варианты	Факторы, влияющие на финансовый результат от продаж			
	Объем продаж, т	Цена реализации, тыс.руб./т	Переменные затраты на 1 ед. продукции, руб.	Постоянные затраты, тыс. руб.
1	2	3	4	5
Оптимистический - значение -мероприятия	+30%	+25%	-7%	-9%
Пессимистический - значение -мероприятия	-20%	-10%	+15%	+10%
Средний - значение -мероприятия	+12%	+7%	+3%	+5%

--	--	--	--	--

Таблица 6. Плановый многовариантный расчет финансовых результатов по методу операционного анализа (продукция А)

Показатели	Факт	Варианты		
		Оптимист.	Пессимист.	Средний
1. Выручка, тыс. руб.				
1.а. объём, т.	3 683			
1. б. цена, руб./т.	9,85			
2. Переменные затраты, тыс.руб.				
2.а. Переменные затраты на 1 ед. продукции, руб.	8,11			
3.Валовая маржа, тыс. руб.				
4.Постоянные затраты, тыс. руб.	5 695			
5.Прибыль, тыс. руб.				
6.К-т валовой маржи				
7.ЭОР				
10.Порог рентабельности				
10.а. тыс. руб.				
10.б.т.				
13.ЗФП				
13.а. тыс. руб.				
13.б. %				

Таблица 7. Плановый вариантный расчет предельной выручки и предельных затрат по продукции А

Показатели	Плановые варианты увеличения объемов производства	
	Оптимистический	Средний
Плановый год		
1. Выручка, тыс.руб.		
2. Затраты суммарные, тыс.руб.		
3. Объем производства и продаж, т		
Отчетный год		
4. Выручка, тыс.руб.		
5. Затраты суммарные, тыс.руб.		
6. Объем производства и продаж, т		
7. Прирост выручки, тыс.руб. (стр.1-4)		
8. Прирост затрат, тыс.руб. (стр.2-5)		
9. Прирост продаж, т (стр.3-6)		
10. Предельная выручка, тыс.руб. (стр.7/ стр.9)		
11. Предельные затраты, тыс.руб. (стр.8/ стр.9)		

Выводы:

## Тема 4. Цена капитала организации как основной элемент финансовых решений

### Задание 4.1.

1. Отрадите формулу, экономическую сущность и рассчитайте балансовую цену капитала организации –WACC (табл.6).
2. Дайте интерпретацию полученному результату.

### Исходные данные.

1. Сумма собственного капитала показана в бухгалтерском балансе с учетом переоценки (прил.1, стр.1300).
2. Средняя сумма кредита определяется по данным отчетности - ф.1 «Бухгалтерский баланс» (прил.1, стр.1400, 1510).
3. Информация о выплатах собственникам на капитал (выплата дивидендов) в отчетном году берется из ф.3 «Отчет об изменениях капитала» стр.3327 (прил.3).
4. Сумма процентов за кредит берется из отчетности - ф.2 «Отчет о прибылях и убытках» (прил.2, стр.2330, гр. «За отчетный период»).
5. Налоговая ставка определяется на основе применяемой организацией системы налогообложения (принять в размере 20%).

*Выполнение задания:*

### Формула и экономическое содержание показателя «Цена капитала» WACC

Таблица 6. Расчет средневзвешенной цены капитала организации (WACC)

Наименование показателя	Порядок расчетов	20__ г.
1. Собственный капитал, тыс.руб.		
2. Заемный капитал, тыс.руб.		
3. Сумма капитала, тыс.руб.	Стр.1+2	
4. Доля собственного капитала в сумме капитала*	Стр.1/3	
5. Доля заемного капитала в сумме капитала*	Стр.2/3	
6. Цена собственного капитала, %	Табл.7, стр.3	
7. Цена заемного капитала, %	Табл.8, стр.5	
8. Средневзвешенная цена капитала, %, (WACC)	Стр.6*4 + стр.7*5	

\* - Округление до тысячных

Выводы:

Таблица 7. Расчет цены функционирующего собственного капитала

Показатели	Значения
1. Сумма выплат на капитал (дивиденды), тыс.руб.	
2. Собственный капитал (средний), тыс.руб.	
3. Цена собственного капитала, % (п.1/ п.2 *100)	

Таблица 8. Расчет цены банковского кредита

Показатели	Значения
1. Сумма кредита (средняя), тыс.руб.	
2. Сумма процентов по кредиту, тыс.руб.	
3. Расчетная ставка процента, % (стр.2 : 1 *100)	
4. Налоговый корректор (1 – налоговая ставка)	
5. Цена банковского кредита, % (п.3 * п.4)	

### Задание 4.3.

1. Проведите расчеты показателей, определяемых на основе показателя «Цена капитала» (WACC):

А) Экономическая добавленная стоимость, тыс.руб., (EVA) (табл.9);

Б) Доходность инвестированного капитала, %, (ROCE) (табл.10);

В) Спрэд доходности, % (Spread) (табл.11).

2. Дайте интерпретацию полученным результатам

### Исходные данные.

1. Используйте информацию из данных отчетности (часть 2 рабочей тетради).

2. Информация о цене капитала возьмите из табл. 6.

*Выполнение задания:*

Таблица 9. Расчет экономической добавленной стоимости

Наименование показателя	Порядок расчета	20__ г.
1. Совокупный капитал, тыс.руб. (TA)		
2. Беспроцентные текущие обязательства, тыс.руб., (NP)		
3. Совокупный использованный капитал, тыс.руб., (CE)		
4. Средневзвешенная цена капитала, %, (WACC)		
5. Скорректированная прибыль после уплаты налога на прибыль, тыс.руб., (NOPAT)		
6. Экономическая добавленная стоимость, тыс.руб., (EVA)	Стр.5 – стр.4*стр.3	

Выводы:



Таблица 10. Расчет доходности инвестированного капитала

Наименование показателя	Порядок расчетов	20__г.
1. Совокупный использованный капитал, тыс.руб., (CE)		
2. Скорректированная прибыль после уплаты налога на прибыль, тыс.руб., (NOPAT)		
3. Доходность инвестированного капитала, %, (ROCE)	Стр.2/1*100	

Выводы:

Таблица 11. Расчет спреда доходности

Наименование показателя	Порядок расчетов	20__г.
1. Средневзвешенная цена капитала, %, (WACC)		
2. Доходность инвестированного капитала, %, (ROCE)		
3. Спред доходности, % (Spread)	Стр.2 – стр.1	

Выводы:

### Методические пояснения для задания 4.3.

Для расчета экономической добавленной стоимости (EVA) бухгалтерский показатель "Чистая прибыль" должен быть скорректирован на величину так называемых эквивалентов собственного капитала и поправки к бухгалтерским показателям с точки зрения их рыночной оценки:

$$EVA = NOPAT - Capital = NOPAT - WACC * CE,$$

где NOPAT (*Net Operationg Profit After Tax*) - чистая прибыль, полученная после уплаты налога на прибыль и за вычетом суммы процентов, уплаченных за пользование заемным капиталом, то есть это чистая прибыль по данным финансовой отчетности (по Отчету о прибылях и убытках) с учетом необходимых корректировок;

Capital (*Cost Of Capital*) - стоимость капитала организации;

WACC (*Weight Average Cost Of Capital*) - средневзвешенная стоимость капитала (измеряется в относительных величинах - в %), это стоимость совокупного капитала (собственного и заемного).

CE (*Capital Employed*) - инвестированный капитал, который представляет собой капитал, определяемый с учетом стоимости ресурсов, не включенных в баланс, рассчитывается путем коррекции данных финансовой отчетности на величину "эквивалентов капитала владельцев".

WACC является показателем, характеризующим стоимость капитала так же, как ставка банковского процента характеризует стоимость привлечения кредита. Отличие WACC от банковской ставки заключается в том, что этот показатель не подразумевает равномерных выплат, вместо этого требуется, чтобы суммарный приведенный доход инвестора был таким же, какой обеспечила бы равномерная выплата процентов по ставке, равной WACC.

Стоимость инвестированного капитала (CE) рассчитывается по формуле :

$$CE = TA - NP,$$

где TA (*Total Assets*) - совокупные активы (по балансу);

NP (*Non Percent Liabilities*) - беспроцентные текущие обязательства (по балансу), то есть кредиторская задолженность поставщикам, бюджету, полученные авансы, прочая кредиторская задолженность.

Средневзвешенная цена капитала (WACC) определяется следующим образом

$$WACC = \text{ЦСК} * \text{дСК} + \text{ЦЗК} * \text{дЗК} ,$$

где ЦСК - цена собственного капитала;

дСК - доля собственного капитала в структуре капитала.

ЦЗК- цена заемного капитала;

дЗК - доля заемного капитала в структуре капитала.

Цена собственного капитала предприятий (ЦСК), акции которых не обращаются на бирже, может быть рассчитана по формуле:

$$\text{ЦСК} = \text{ВыплК} / \text{СК} * 100,$$

где ВыплК - сумма выплат на капитал (дивиденды), тыс.руб.;

СК - средняя сумма собственного капитала, тыс.руб.

Цена заемного капитала (ЦЗК) определяется следующим образом

$$\text{ЦЗК} = ((1 - \text{Снал}) * \text{РСП}) / (1 - \text{Рприв}),$$

где Снал - ставка налога на прибыль, %;

РСП - расчетная ставка процента за кредит, выплачиваемой организацией, %;

Рприв - расходы по привлечению кредита, выраженные в относительной доле к сумме кредита, тыс.руб.

Если предприятие не несет дополнительных затрат по привлечению кредита или они не существенны, то формула используется без знаменателя .

Из формулы экономической добавленной стоимости можно вывести относительный показатель "Доходность инвестированного капитала" (*Return on Capital Employed, ROCE*). Экономический смысл данного показателя заключается в том, что экономическая добавленная стоимость (EVA) возникает в организации в том случае, если за данный период времени удалось создать доходность инвестированного капитала (ROCE) выше, чем норма доходности инвестора (WACC). Инвесторы (собственники, акционеры) не будут считать себя удовлетворенными, если доходность их капитала, созданная организацией, не достигла установленной ими барьерной ставки доходности.

Этот принцип формирования стоимости организации выражается в следующем представлении показателя экономической добавленной стоимости (EVA):

$$EVA = \text{Spread} * CE = (\text{ROCE} - \text{WACC}) * CE,$$

где Spread - спрэд доходности (разница) между доходностью инвестированного капитала и средневзвешенной стоимостью капитала. Спрэд представляет собой экономическую добавленную стоимость в относительном выражении (в %);

CE - инвестированный капитал;

ROCE - доходность инвестированного капитала :

$$\text{ROCE} = \text{NOPAT} / \text{CE}$$

Если Spread положительный, то организацией заработана доходность, превышающая доходность, требуемую инвесторами. В этом случае доходность капитала, вложенного в организацию, выше альтернативной доходности для инвестора, ведь все альтернативы оценены и учтены в показателе средневзвешенных затрат на капитал (WACC). Следовательно, конечный результат - возникновение экономической добавленной стоимости означает прирост стоимости капитала за данный период.

### Раздел 3. Интерференция долго- и краткосрочных аспектов финансово-хозяйственной деятельности организации

#### Тема 5. Рационализация структуры капитала организации

##### Задание 5.1.

Определите оптимальную структуру капитала организации на основе различных методов:

а) метода оптимизации по критерию минимизации средней стоимости капитала (метод WACC),

*Выполнение задания:*

Метод оптимизации структуры капитала по критерию минимизации цены капитала

Формула показателя «Цена капитала» WACC=

Таблица 12. Расчет WACC при различных вариантах структуры капитала

Показатели	Варианты структуры и стоимости капитала						
	1	2	3	4	5	6	7
1. Собственный капитал, %	100	90	80	70	60	50	40
2. Заемный капитал, %	0	10	20	30	40	50	60
3. Цена собственного капитала, %	13	13,3	14	15	17	19,5	25
4. Цена заемного капитала, %	0	7	7,1	7,5	8	12	17
5. Средняя стоимость капитала, %							

Выводы:

##### Задание 5.2.

Определите величину показателя «Устойчивый (сбалансированный) рост» организации за отчетный год и покажите возможности применения метода управления капиталом на основе модели «Устойчивый (сбалансированный) рост» (табл.13).

##### Исходные данные.

1. Сумма собственного капитала берется из бухгалтерского баланса (стр.1300), сумма заемного капитала (стр.1400, 1510). Выручка от продаж, чистая прибыль - из отчета о прибылях и убытках.

2. Информация о выплатах собственникам на капитал (выплата дивидендов) берется из формы «Отчет об изменениях капитала» стр.3327 (прил.3).

*Выполнение задания:*

Таблица 13. Расчет показателя «Устойчивый (сбалансированный) рост»

Показатели	Порядок расчета	Значения
1	2	
1.Активы чистые на конец года, тыс.руб.	СобК+ЗаемК	
1а. Собственный капитал, тыс.руб.		
1б. Заемный капитал, тыс.руб.		
2. Продажи, тыс.руб.		
3. Чистая прибыль, тыс.руб.		
4. Дивиденды, тыс.руб.		
5. Реинвестированная прибыль, тыс.руб.	п.3 – п.4.	
6. Рентабельность продаж, %	п.3 : п.2 x 100	
7. Коэффициент оборачиваемости активов	п.2 : п.1	
8. Рентабельность активов, %	П.6 x п.7	
9. Финансовый рычаг	П.1 : п.1а	
10. Рентабельность собственного капитала, %	п.3 : п.1а x 100 (п.8 x п.9)	
11. Коэффициент реинвестирования	П.5 : п.3	
12. Коэффициент роста собственного капитала	СК на к. г. : СК на н.г.	
13. Экономический рост, %	П.8 x п.9 x п.11 x п.12 (п.10 x п.11 x п.12)	

Выводы:

**Задание 5.3.**

1. Дайте определение предельной цены капитала. Как она используется в управлении структурой капитала?

2. Отразите графически линию предельной цены капитала, точку излома (разрыва).

*Выполнение задания:*

Предельная цена капитала это

График линии предельной цены капитала с точкой разрыва:

## Ситуационный анализ 2. Методика «целевой прибыли в моделировании дивидендной и инвестиционной политики»

Рассчитайте плановую целевую сумму прибыли организации (округление в учебных целях до целых) (табл. 1).

### Исходные данные.

1. Плановая потребность в основных фондах на будущий период составляет по расчетам организации 30000 тыс.руб.

2. Плановая сумма амортизационных отчислений – 5000 тыс.руб. Внешние источники финансирования привлекать не предполагается.

3. Плановый прирост собственных оборотных средств определяется исходя из потребности в собственных оборотных средствах до достижения ими величины, соответствующей нормативу коэффициента обеспеченности собственных оборотных средств в размере 0,5.

4. Плановые отчисления в резервный капитал должны обеспечить достижение величины резервного капитала в размере 10% от уставного капитала.

5. Размер дивидендов определяется исходя из определенной дивидендной политики (зад. 2.16).

6. Ставка налога на прибыль - 20%.

*Выполнение задания:*

Таблица 1. Плановый расчет целевой прибыли организации

Показатели	Целевая прибыль	
	сумма, тыс.руб.	в % к прибыли
1. Нераспределенная прибыль, предназначенная для капитализации – всего, (п.1.1+п.1.2+п.1.3) в том числе:		
1.1. инвестиции в прирост основных фондов, тыс.руб.*		х
1.2. инвестиции в прирост собственных оборотных средств, тыс.руб.**		х
1.3. Отчисления в резервный капитал, тыс.руб. ***		х
2. Чистая прибыль, предназначенная для потребления – всего, в том числе		х
2.1. выплаты дивидендов, тыс.руб. ****		
3. Целевая чистая прибыль, тыс.руб. (п.1+п.2)		
4. Налог на прибыль, тыс.руб.*****		
5. Целевая прибыль до налогообложения, тыс.руб. (п.3 + п.4)		х

\*Стр. 1.1= Плановый прирост основных фондов – Плановая амортизация =

\*\*Стр. 1.2 = Собственные оборотные средства плановые (в учебных целях оборотные активы принимаются на уровне отчетного периода) – Собственные оборотные средства фактические = (Стр. 1200, гр. «На конец периода» \* 0,5) – (стр.1300+стр.1400-стр.1100, гр. «На конец отчетного периода») =

\*\*\*Стр.1.3 = стр.1310 ф.1 \*10 % - стр.1360 ф.1=

\*\*\*\*Стр.2.1 = стр.1 х \_\_\_ % / \_\_\_ % =

\*\*\*\*\*Стр.4 = стр.3 х \_\_\_ % : \_\_\_ % =

## Методические пояснения для ситуационного анализа 2.

Прибыль – это источник финансовых ресурсов для расширенного воспроизводства. В связи с этим методика планирования прибыли должна представлять собой такой алгоритм расчетов, который одновременно позволял бы определять потребность в прибыли как источнике финансирования накопления и потребления хозяйствующего субъекта, и сам процесс формирования необходимого размера прибыли, т.е. формирование доходов и расходов. Данный методический подход к определению плановой величины прибыли заключается в определении величины прибыли как источника формирования денежных фондов организации, т.е. с точки зрения ее полезности. Необходимый плановый размер прибыли в экономической литературе принято называть «целевой» прибылью. Целевая прибыль – это плановая величина прибыли, обеспечивающая потребности предприятия во внутренних источниках финансовых ресурсов для достижения его целей в предстоящем периоде.

Плановые расчеты прибыли при этом распределяются по следующим этапам:

1 этап - планируется величина чистой прибыли как источника финансирования необходимого размера инвестиций, дивидендов, отчислений в резервный капитал и т.п.;

2 этап - определяется целевая прибыль до налогообложения как сумма чистой прибыли и налога на прибыль, применяя способ «от обратного» (так, при ставке налога на прибыль 24% доля чистой прибыли, величина которой уже определена на первом этапе, составляет 76%. Путем составления математической пропорции определяется сумма налога = чистая прибыль  $\times$  24% / 76%);

3 этап - определяется прибыль от продаж на основе плановой потребности в прочих (социальных, производственных, финансовых) расходах, с учетом возможности получения прочих доходов и определенной на предыдущем этапе целевой прибыли до налогообложения.

Плановая целевая прибыль от продаж является своеобразным «заданием» для получения определенной, т.е. «целевой», суммы выручки от продаж продукции и для формирования определенной величины себестоимости. Технически планирование выручки, себестоимости, прочих доходов и расходов может осуществляться параллельно с расчетом чистой и налогооблагаемой прибыли.

## Тема 6. Взаимосвязь дивидендной и инвестиционной политики

### Задание 6.1.

1. Оцените влияние дивидендной политики на самофинансирование развития организации на основе показателя «Внутренний темп роста» (табл.14).

2. Дайте интерпретацию полученных результатов. Как показатель ВТР используется в финансовом прогнозировании?

2. Определите тип дивидендной политики организации на плановый период.

#### Исходные данные:

1. Информация о выплате дивидендов по обыкновенным акциям в отчетном году берется из формы «Отчет об изменениях капитала» стр.3327 (прил.3).

2. Данные о размере собственного капитала берутся из отчетности организации - ф.1 «Бухгалтерский баланс» стр.1300, 1550 (прил.1), о размере чистой прибыли - из формы «Отчет о прибылях и убытках» стр. 2400, гр. «За отчетный период» (прил.2).

3. Организация установила процент дивидендных выплат от чистой прибыли -15% - в течение последующих трех лет.

*Выполнение задания:*

#### Формула и экономическое содержание показателя

#### «Внутренний темп роста»:

Внутренний темп роста (ВТР) (%) =

Таблица 14. Расчет показателя «Внутренний темп роста» организации

Показатели	Значения
1. Дивиденды за отчетный период, тыс.руб.	
2. Собственный капитал (средний), тыс.руб.	
3. Чистая прибыль, тыс.руб.	
4. Норма распределения прибыли на дивиденды (стр.1/стр.3)	
5. Рентабельность собственного капитала, % (стр.3/стр.2x100)	
6. Внутренний темп роста, %	

Выводы:

### Ситуационный анализ 3. Формирования капитального бюджета инвестиционного проекта

1. Проведите расчеты по формированию капитального бюджета инвестиционного проекта.

Спланируйте:

1. начальный денежный поток;

2. чистый эксплуатационный денежный поток (табл.1).

2. Рассчитайте показатели для оценки экономической эффективности инвестиционного проекта (табл.2):

- чистый денежный поток,
- срок окупаемости,
- внутреннюю норму рентабельности проекта,
- коэффициент рентабельности проекта.

3. На основе сформированного капитального бюджета инвестиционного проекта сделайте вывод об экономической целесообразности осуществления инвестиционного проекта.

4. Определите наиболее эффективную форму финансирования инвестиционного проекта.

#### Исходные данные:

1. Организация рассматривает проект приобретения оборудования по производству макаронных изделий. Цена оборудования – 410 тыс.руб., расходы по доставке – 10 тыс.руб., расходы по монтажу и установке – 10 тыс.руб. Предполагаемый срок эксплуатации – 4 года. Амортизацию планируется начислять линейным способом.

2. Имеется помещение для размещения оборудования балансовой стоимостью 550 тыс. руб., срок использования – 20 лет. Амортизация начисляется линейным способом.

3. Производительность оборудования: 100 кг/час. Планируемое число рабочих дней – 300, время работы – 8 часов в день.

4. Планируемая средняя цена реализации продукции - 6,60 руб. за 1 кг в первый год, ежегодно предполагается увеличение цены реализации в соответствии с ростом инфляции.

5. Денежные эксплуатационные расходы на первый год спланированы в соответствии с действующими нормами, нормативами, ставками, тарифами по видам расходов: сырье – 845 тыс.руб.; заработная плата с отчислениями на социальные нужды – 146 тыс.руб.; коммунальные услуги – 121 тыс. руб.; транспортные расходы – 36 тыс.руб.; прочие расходы – 92 тыс.руб.

6. Прогнозируемый годовой темп инфляции: на первый и второй год – 12%, на третий год – 10%, на четвертый год – 8,5%.

7. В качестве коэффициента дисконтирования рассматривается процентная ставка по депозитным вкладам: на первый и второй год – 13%, на третий год – 11%, на четвертый год – 9%.

8. Предполагается, что затраты на сырье и заработную плату будут увеличиваться ежегодно на 5%, а остальные расходы – в соответствии с темпом роста инфляции.

9. Ставка налога на прибыль 20%.

10. Рассматривается возможность приобретения оборудования по производству макаронных изделий по трем альтернативным вариантам финансирования:

1 вариант – оплата за счет собственных средств,

2 вариант – за счет долгосрочного кредита (срок – 3 года, выплата кредита в конце срока кредитования, выплата процентов – в конце каждого года),

3 вариант – на условиях лизинга (срок лизинга – 3 года, авансовый платеж – 80 тыс.руб., ежегодные лизинговые платежи – 150 тыс.руб.).

Средняя ставка процента по долгосрочному банковскому кредиту составляет 13% годовых.



Начальный денежный поток =

Формула показателя «Чистый эксплуатационный денежный поток»:

ЧЭКДП =

Таблица 1. Прогноз эксплуатационных денежных потоков (капитальный бюджет) инвестиционного проекта \_\_\_\_\_

Показатели	1 год	2 год	3 год	4 год	Итого
1	2	3	4	5	6
1. Выручка от реализации, тыс.руб.(1ах1б)					
1а. объем, кг					х
1б. цена, руб/кг	6,60				х
2. Эксплуатационные денежные расходы–все­го, тыс.руб., в т.ч.	1240				
- сырье	845				
- заработная плата с отчислениями	146				
- коммунальные услуги	121				
- транспортные расходы	36				
- прочие расходы	92				
3. Прибыль от продаж, тыс.руб. (стр.1-2),					
4. Налог на прибыль, тыс.руб.(стр.3*ставка)					
5. Чистая прибыль, тыс.руб. (стр.3-4)					
6. Амортизация (восстановленная), тыс.руб.*					
7. Чистый эксплуатационный денежный поток, тыс.руб. (стр.5+6)					

\*Ам-я восст = Ам-я \* налоговая ставка =

Ам-я = Ам-я оборудования + Ам-я помещения =

Ам-я оборудования = Перв. ст-ть \* НАм-и =

Ам-я помещения = Перв. ст-ть \* НАм-и =550 тыс.руб.\*1/20\*100=

Таблица 2. Расчет показателей для оценки экономической эффективности инвестиционного проекта \_\_\_\_\_

Показатели	1 год	2 год	3 год	4 год	Итого
1	2	3	4	5	6
1. Затраты на инвестиционный проект, тыс.руб.		x	x	x	
2. Чистый эксплуатационный денежный поток, тыс.руб.					
3. Дисконтный множитель*					x
4. Текущая стоимость эксплуатационного денежного потока, тыс.руб. (стр.2*3)					
5. Чистый текущий поток (NPV), тыс.руб. (стр.4-1)					
6. Срок окупаемости, мес.	x	x	x	x	
7. Коэффициент рентабельности проекта (стр.4/стр.1)	x	x	x	x	

\*округление до тысячных.

Срок окупаемости, мес. (Стр.1 / Среднегодовой приведенный денежный поток\*12) =

Внутренняя норма рентабельности проекта (IRR)=

Выводы:

### Методические пояснения для ситуационного анализа 3.

Капитальный бюджет инвестиционного проекта (КБ ИП) – это план денежных потоков, связанных с разработкой, реализацией и эксплуатацией объекта реального инвестирования.

Денежные потоки, связанные с инвестиционным проектом, подразделяются на 3 группы:

1. Начальные,
2. Эксплуатационные,
3. Конечные.

#### Планирование начальных денежных потоков.

Приток денежных средств, т.е. плановая выручка от продажи (ликвидации) устаревшего объекта, определяется по ценам возможной продажи заменяемого объекта, продажи материалов, полученных при разборке ликвидируемого изношенного объекта.

Отток денежных средств планируется в зависимости от направлений расходования денег:

- расходы на строительство объекта определяются в соответствии с методикой планирования сметной стоимости объекта. Если строительство осуществляется более 1 года, то расходы на строительство объекта необходимо продисконтировать,
- расходы на приобретение объекта определяются методом прямого счета, если заранее известны продавец, цена покупки с учетом налогов, расходы по доставке, сборке и т.п., или счетно-аналитическим методом на основе информации о расходах по приобретению объекта в прошлые периоды с их корректировкой на предполагаемый уровень инфляции и другие изменяющиеся условия.
- расходы по продаже (ликвидации) устаревшего объекта планируются исходя из информации о стоимости необходимых материальных и трудовых затрат на осуществление этих операций.

#### Планирование эксплуатационных денежных потоков.

Приток денежных средств, т.е. выручка от продажи будущей продукции, услуг планируются методом прямого счета или счетно-аналитическим методом как произведение планового объема продаж и цены продаж. Исходной информацией для планирования объема продаж является производительность объекта, интенсивности эксплуатации, маркетинговые исследования рыночного спроса на продукцию и т.п. Величина цены зависит от выбранного метода ценообразования, качества продукции, себестоимости единицы продукции, результата маркетинговых исследований цен конкурентов и т.п.

К оттоку денежных средств относятся денежные расходы на производство и продажу будущей продукции – сырье и материалы, заработная плата с отчислениями на социальные нужды, услуги ЖКХ (электроэнергия, отопление, водоснабжение и т.п.), текущий ремонт, налоги и прочие денежные расходы, включаемые в себестоимость продукции, но без учета амортизации.

Плановые затраты определяются как сумма переменных и постоянных затрат в разрезе отдельных их видов по статьям затрат:

$$Z_{\text{план}} = \text{ПерЗ} + \text{ПостЗ} = \text{ПерЗ на 1 ед.} \times \text{Объем пр-ва} + \text{ПостЗ}$$

В качестве ставки переменных затрат (ПерЗ 1 ед.) используют тарифы заработной платы, нормы расхода сырья, электроэнергии, воды и других материальных затрат в соответствии с технологическими параметрами производства, ставки налогов и т.п.

Постоянные затраты определяются путем составления сметы по видам затрат методом прямого счета или счетно-аналитическим.

Амортизация планируется на основе выбранного способа начисления амортизации, однако денежным расходом не является и в составе плановых денежных расходов определяется специфическим способом.

Планирование эксплуатационных денежных доходов и расходов осуществляется на период более 1 года, поэтому необходимо учитывать временную стоимость денег путем дисконтирования денежных потоков. Это процесс приведения будущей стоимости (БС) в текущую стоимость (ТС или Present Value - PV), когда все денежные потоки приводятся к одному временному периоду (базовому, исходному году) с помощью коэффициента дисконтирования – d:

$$TC(PV) = \sum \frac{BC}{(1+d)^n}$$

где  $d$  – минимальный уровень доходности, который устроит инвестора без осуществления данных инвестиций,

$n$  – число периодов (лет) срока полезной эксплуатации объекта.

В качестве коэффициента дисконтирования рекомендовано использовать минимальный уровень доходности, который желает (способен) получить инвестор - ставку процента по банковским депозитам, среднюю цену капитала организации (WACC) и другие.

Дисконтный множитель (Дмн) в условиях высокой инфляции применяется в виде

$$\frac{1}{[(1+d) \times (1+i)]^n},$$

где  $i$  – предполагаемый индекс инфляции планового года.

После планирования денежных доходов и расходов, их дисконтирования определяется чистый эксплуатационный денежный поток (ЧЭДП) как разница между денежными доходами и денежными расходами. Особенностью дальнейшего планирования является определение суммы налога на прибыль и учет величины амортизации. При определении плановой прибыли на основе расчета денежных потоков из выручки вычитаются лишь денежные расходы, т.е. себестоимость без учета амортизации. Далее рассчитывается сумма налога, но налог определяется не от прибыли, а от величины положительного денежного потока, включающего в себя прибыль и амортизацию. Чтобы «восстановить» сумму амортизации, «взятой» налогом, плановая сумма амортизации ( $A$ ) умножается на ставку налога на прибыль, и получается так называемая «восстановленная амортизация» ( $A \times C_n$ ).

Текущая стоимость эксплуатационного денежного потока (ТС ДПэ) инвестиционного проекта определяется путем суммирования продисконтированных чистых эксплуатационных денежных потоков за каждый год срока полезной эксплуатации объекта:

$$ТС\ ДПэ = \sum ЧЭДП = \sum \text{Плановый ДПэ} \times \text{Дмн} = \sum \frac{(B - P_{ден}) \times (1 - C_n) + A \times C_n}{[(1+d) \times (1+i)]^n}$$

где  $B$  – денежная выручка,

$P_{ден}$  – денежные расходы (без амортизации),

$C_n$  – налоговая ставка,

$A$  – сумма амортизации.

Оценка эффективности источников и способов финансирования инвестиционных проектов осуществляется по методике денежных потоков. Сущность этой методики заключается в следующем:

1. Планируются все денежные расходы, связанные с приобретением, строительством объекта при альтернативных способах финансирования:

- собственное финансирование, величина которого определяется расходами на приобретение, установку, подготовку оборудования к эксплуатации, строительство и т.п. (КЗ).

Расчет денежных расходов при собственном финансировании (ДПсоб):  $ДП_{соб} =$

$$\sum \frac{КЗ}{(1+d)^n}$$

- кредитование, которое связано с расходами по выплате суммы основного долга (ОД), финансовыми издержками (ФИ), т.е. проценты и другие расходы по привлечению кредита

Расчет денежных расходов при кредитовании капитальных вложений (ДПКредит):

$$ДПКредит = \sum \frac{ФИ \times (1 - C_{нал})}{(1+d)^n} + \sum \frac{ОД}{(1+d)^n} \quad (94)$$

- лизинг, который предусматривает авансовые платежи за поставляемое оборудование (АвП), страховые платежи, лизинговые платежи (ЛизП) и другие расходы в соответствии с договором лизинга.

Расчет денежных расходов при использовании лизинга (ДПлиз):  $= АвП +$

$$\sum \frac{ЛизП \times (1 - C_{нал})}{(1+d)^n}$$

При осуществлении денежных расходов более 1 года необходимо провести их дисконтирование по средней ставке банковского процента -  $d$ .

Финансовые издержки по кредитам и лизинговые платежи корректируются на величину налогового корректора  $(1 - C_{нал})$ , поскольку уменьшают величину прибыли для налогообложения.

2. Выбирается наиболее экономически выгодный вариант финансирования из рассмотренных альтернативных вариантов по критерию минимального размера дисконтированных денежных расходов.

## Тема 7. Финансовое управление оборотными средствами

### Задание 7.1.

1. Определите тип политики оперативного управления оборотными активами и источниками их финансирования организации (табл.15).

2. Определите тип комплексной политики оперативного управления оборотными активами и текущими пассивами организации (табл.16).

### Исходные данные.

1. Используйте данные ф.1 «Бухгалтерский баланс» (прил.1), форма «Отчет о прибылях и убытках» (прил.2).

### Выполнение задания:

Таблица 15. Определение политики управления оборотными активами и источниками их финансирования организации

Показатели	20__ г.	20__ г.
1. Общая сумма активов, тыс.руб.		
2. Оборотные активы, тыс.руб.		
3. Выручка от продажи, тыс.руб.		
4. Доля оборотных активов в общих активах, %		
5. Период оборачиваемости оборотных активов, дни		
6. Тип политики управления оборотными активами		
7. Сумма источников оборотных активов, тыс.руб.		
8. в т.ч. привлеченные, заемные источники,		
9. Доля привлеченных и заемных источников в сумме источников оборотных активов, %		
10. Тип политики управления источниками финансирования оборотных активов		

Таблица 15. Определение положения организации на Матрице политики комплексного управления оборотными активами и текущими пассивами

<i>Тип политики управления текущими пассивами</i>	<i>Тип политики управления оборотными активами</i>		
	<i>Консервативная</i>	<i>Умеренная</i>	<i>Агрессивная</i>
<i>Агрессивная</i>			
<i>Умеренная</i>			
<i>Консервативная</i>			

Выводы

### Задание 7.2.

1. Отрадите формулу «Модели экономически обоснованного размера заказа - ЭО Q» и объясните, для чего она предназначена.
2. Рассчитайте (табл.17):
  - а) оптимальный средний размер партии поставки сырья;
  - б) оптимальный средний размер запаса сырья;
  - в) количество заказов в год;
  - г) период времени между заказами.
3. Дайте интерпретацию полученным результатам.
4. Графически изобразите «Модель экономически обоснованного размера заказа»

### Исходные данные.

1. Годовая потребность в сырье В (древесина) определена в размере 4320 м<sup>3</sup> (в среднем 12 м<sup>3</sup> в день).
2. Цена 1м<sup>3</sup> сырья - 700 руб.
3. Средние затраты на размещение одного заказа составляют в среднем 14 000 руб.
4. Затраты по хранению запасов составляют 900,0 тыс.руб.

*Выполнение задания:*

Формула и экономическое содержание ЭО Q (м<sup>3</sup>, тыс.руб.) =

Таблица 17. Расчет экономически обоснованного размера заказа сырья В

Показатели	Значения
1. Потребность в сырье, м <sup>3</sup>	
2. Цена 1 единицы сырья, руб.	
3. Потребность в сырье, тыс.руб.	
4. Затраты по размещению одного заказа, тыс.руб.	
5. Затраты по хранению, тыс.руб.	
6. Уровень затрат по хранению к стоимости запасов (стр.5/стр.3)	
7. Экономически обоснованный размер заказа (ЭО Q): А) м <sup>3</sup> Б) тыс.руб. (п.7а х п.2)	
8. Оптимальный средний размер запаса сырья, м <sup>3</sup>	
9. Количество заказов в год (стр.1/7а)	
10. Периодичность заказа, дни (360/стр.9)	

Выводы:

#### **Задание 7.4.**

1. Определите платежи организации за услуги факторинговой компании.
2. Определите эффективность факторинговой операции для организации-продавца (табл.18).

#### **Исходные данные.**

1. Организация заключила с факторинговой компанией договор на взыскание дебиторской задолженности с покупателя на сумму 7000 тыс.руб.
2. По условиям договора фактор-компания немедленно оплачивает 85% долга.
3. Оставшаяся часть долга будет погашена через 30 дней за вычетом комиссионных платежей (12% за предоставленный кредит, 3% комиссионных от суммы долга за осуществление факторинговой операции).
4. Средняя ставка банковского процента составляет 16% годовых.

*Выполнение задания:*

Таблица 18. Оценка эффективности факторинговой операции

Показатели	Порядок расчета	Значения
1. Сумма сделки, тыс.руб.	х	
2. Немедленно получаемая сумма долга, тыс.руб.	85% от стр.1	
3. Оставшаяся часть долга, тыс.руб.	Стр.1-2	
4. Платежи за услуги фактор-компания, тыс.руб. – всего	Стр.4.1+4.2	
4.1. Сумма процентов за кредит, тыс.руб.	Стр.2 * % за кредит /100	
4.2. Комиссионные, тыс.руб.	3% от стр.1	
5. Общая сумма полученного долга, тыс.руб.	Стр.2+(стр.3-4)	
6. Платежи за услуги фактор-компания, %	Стр.4/5*100	
7. Цена альтернативного источника финансирования, %		

Выводы:



## Тема 8. Финансовая стратегия организации

### Задание 8.1.

1. Отрадите формулы и рассчитайте показатели для оценки финансово-хозяйственного положения организации:

- а) результат хозяйственной деятельности (РХД) (табл.19),
- б) результат финансовой деятельности (РФД) (табл.20),
- в) результат финансово-хозяйственной деятельности организации (РФХД).

2. Оцените значения РХД и РФД относительно добавленной стоимости (в процентах) (табл.21).

3. Определите положение организации на матрице финансовой стратегии (табл.22).

4. Определите возможные направления его развития (по схеме матрицы).

### Исходные данные.

Источник информации о показателях:

1) оплаты труда с отчислениями на социальные нужды, платежей в бюджет за счет себестоимости - бухгалтерская отчетность «Пояснения к бухгалтерскому балансу и отчету о прибылях и убытках» (прил.5), раздел 6, ранее сделанные расчеты (табл. 1),

2) добавленной стоимости - ранее сделанные расчеты (зад.2.1),

3) операционных финансовых потребностей,

4) реальных инвестиций - данные бухгалтерского учета по счету 08 «Вложения во внеоборотные активы» (в учебных целях - данные отчетности ф. «Отчет о движении денежных средств», стр.4221 в прил.4),

5) поступлений от продажи прочего имущества - данные бухгалтерского учета по счету 91 «Прочие доходы и расходы» (в учебных целях – данные отчетности ф. «Отчет о движении денежных средств», стр.4211 в прил.4),

6) заемных средств - бухгалтерская отчетность ф.1 «Бухгалтерский баланс», стр.1400, 1510 в прил.1),

7) уплаченных процентов за кредит, налогов из прибыли - бухгалтерская отчетность ф. «Отчет о прибылях и убытках», стр.2330, 2410 в прил.2),

8) финансовых инвестиций - данные бухгалтерского учета по счету «Финансовые вложения» (в учебных целях - данные отчетности ф. «Отчет о движении денежных средств», стр.4222 в прил.4),

9) дивидендов выплаченных - бухгалтерская отчетность ф. «Отчет об изменениях капитала», стр.3327 в прил.3,

10) доходов от финансовых инвестиций - данные бухгалтерского учета по счету 91 «Прочие доходы и расходы» (в учебных целях - стр.4212, 4213 в ф.4 «Отчет о движении денежных средств» (прил.4).

Выполнение задания:

Формула РХД =

Таблица 19. Расчет показателя «Результат хозяйственной деятельности» (РХД), тыс.руб.

Показатели	Значения
1. Добавленная стоимость	
2. Оплата труда с отчислениями на социальные нужды	
3. Платежи в бюджет за счет себестоимости	
4. БРЭИ, тыс.руб. (п.1-2-3)	
5. Изменение операционных финансовых потребностей	
6. Реальные инвестиции	
7. Продажи имущества	
8. Результат хозяйственной деятельности (п.4-п.5-п.6+п.7)	

Изменение операционных финансовых потребностей = ОПП конец г. – ОПП нач. г. =

Формула РФД =

Таблица 20. Расчет показателя «Результат финансовой деятельности» (РФД), тыс.руб.

Показатели	Значения
1. Изменение заемных средств	
2. Проценты за кредиты	
3. Налоги из прибыли	
4. Финансовые инвестиции	
5. Дивиденды выплаченные	
6. Доходы от финансовых инвестиций	
7. Результат финансовой деятельности (п.1-п.2-п.3-п.4-п.5+п.6)	

РФХД = РХД + РФД =

Таблица 21. Показатели для определения положения организации на Матрице финансовой стратегии

Показатели	Значения		Сравнение с 0 ( $\leq, \approx, \geq$ )
	тыс.руб.	в % от добавленной стоимости	
1	2	3	4
1. Добавленная стоимость		х	х
2. РХД			
3. РФД			
4. РФХД			

Таблица 22. Определение положения организации на Матрице финансовой стратегии

	$РФД \leq 0$	$РФД \approx 0$	$РФД \geq 0$
$РХД \geq 0$	<b>1 «Отец семейства»</b>  $РФХД \approx 0$	<b>4 «Рантье»</b>  $РФХД > 0$	<b>6 «Материнское общество»</b>  $РФХД \geq 0$
$РХД \approx 0$	<b>7 «Эпизодический дефицит»</b>  $РФХД < 0$	<b>2 «Устойчивое равновесие»</b>  $РФХД \approx 0$	<b>5 «Атака»</b>  $РФХД > 0$
$РХД \leq 0$	<b>9 «Кризис»</b>  $РФХД \leq 0$	<b>8 «Дилемма»</b>  $РФХД < 0$	<b>3 «Неустойчивое равновесие»</b>  $РФХД \approx 0$

Выводы:

Возможные направления развития организации (по схеме матрицы).

## Часть 2. ДАННЫЕ МАТЕРИАЛОВ ОТЧЕТНОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ

Приложение 1

### БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС

на 31 декабря 20 \_\_ г. (выписка)

Организация ОАО «МИР»  
Единица измерения : тыс.руб.

<b>АКТИВ</b>	Коды	На начало от- четного года	На конец от- четного года
1	2	3	4
<b>I. Внеоборотные активы</b>			
Нематериальные активы	1110	-	-
Основные средства	1130	70284	91166
Финансовые вложения	1150	2538	2538
Прочие внеоборотные активы	1170	313	255
<b>ИТОГО по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>73135</b>	<b>93909</b>
<b>II. Оборотные активы</b>			
Запасы	1210	132092	114725
Налог на добавленную стоимость по приобретен- ным ценностям	1220	40	37
Дебиторская задолженность	1230	7591	7030
Финансовые вложения (за исключением денеж- ных эквивалентов)	1240	46915	-
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	1092	2249
<b>ИТОГО по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>187730</b>	<b>124041</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>260865</b>	<b>217950</b>
<b>ПАССИВ</b>			
<b>III. Капитал и резервы</b>			
Уставный капитал (складочный капитал, устав- ный фонд, вклады товарищей)	1310	10347	10347
Добавочный капитал (без переоценки)	1350	31392	31392
Резервный капитал	1360	500	500
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	51987	98355
<b>ИТОГО по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>94226</b>	<b>140594</b>
<b>IV. Долгосрочные обязательства</b>			
Заемные средства	1410	1048	1342
<b>ИТОГО по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>1048</b>	<b>1342</b>
<b>V. Краткосрочные обязательства</b>			
Заемные средства	1510	160000	70000
Кредиторская задолженность	1520	5313	5732
Прочие обязательства ( <i>задолженность участникам по выплате доходов</i> )	1550	278	282
<b>ИТОГО по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>165591</b>	<b>76014</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>260865</b>	<b>217950</b>

## ОТЧЕТ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ

за 20 \_\_ г.

Форма № 2 по ОКУД

Организация ОАО «МИР»  
 Единица измерения : тыс.руб.

Показатель		За отчет- ный период	За преды- дущий пе- риод
наименование	код		
Выручка	2110	176121	137246
Себестоимость продаж	2120	(103419)	(121142)
Валовая прибыль (убыток)	2110	72702	16104
Коммерческие расходы	2210	(1438)	-
Управленческие расходы	2220	(1555)	-
Прибыль (убыток) от продаж	2200	69709	16104
Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
Проценты к получению	2320	2187	3311
Проценты к уплате	2330	(10572)	(15231)
Прочие доходы	2340	7601	2291
Прочие расходы	2350	(4360)	(4705)
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	2300	64565	1770
Текущий налог на прибыль	2410	(12905)	(621)
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-
Изменение отложенных налоговых активов	2450	-	-
Прочее	2460		
<b>Чистая прибыль (убыток)</b>	2400	51660	1149

## ОТЧЕТ ОБ ИЗМЕНЕНИЯХ КАПИТАЛА

за 20\_\_ г.

Форма №3 по ОКУД

Организация ОАО «МИР»  
 Единица измерения : тыс.руб.

## 1. Движение капитала

Наименование показателя	Код	Уставный капитал	Собственные акции, выкупленные у акционеров	Добавочный капитал	Резервный капитал	Нераспределенная прибыль	Итого
.	3100						
.	.3240						
Величина капитала на 31 декабря предыдущего года	3200	10347	( )	31892	-	51987	94226
<u>За 20__ г. (отчетный год)</u>							
Увеличение капитала - всего	3310	x	x	x	x	51660	51660
в том числе чистая прибыль	3311	x	x	x	x	51660	51660
переоценка имущества	3312	x	x	-	x		
доходы, относящиеся непосредственно на увеличение капитала	3313	x	x		x		
Дополнительный выпуск акций	3314				x	x	
Увеличение номинальной стоимости акций	3315				x	x	
Уменьшение капитала - всего	3320	10347		31892	-	51987	94226
В том числе убыток	3321	x	x	x	x		
переоценка имущества	3322	x	x		x		
расходы, относящиеся непосредственно на уменьшение капитала	3323	x	x		x		
уменьшение номинальной стоимости акций	3324				x		
уменьшение количества акций	3325				x		
дивиденды	3327	x	x	x	x	5292	5292
Изменение добавочного капитала	3330	x	x				x
Изменение резервного капитала	3340	x	x	x	x	x	x
Величина капитала на 31 декабря отчетного года	3300	10347	( )	31892	-	98356	140594

## ОТЧЕТ О ДВИЖЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

за 12 месяцев 20\_\_ г.

Форма №4 по ОКУД

Организация ОАО «МИР»

Единица измерения : тыс.руб.

Наименование показателя	Код	За отчетный год	За предыдущий год
<b>Денежные потоки от текущих операций</b>			
Поступило денежных средств - всего	4110	245680	220459
В том числе			
от продажи продукции, товаров, работ и услуг	4111	242486	218892
арендные, лицензионные, комиссионные платежи, гонорары и пр.	4112	190	256
прочие поступления	4113	3004	1411
Платежи - всего	4120	180839	203390
в том числе			
поставщикам (подрядчикам) за сырье, материалы, работы, услуги	4121	119453	135758
в связи с оплатой труда работников	4122	21707	21451
проценты по долговым обязательствам	4123	261	273
налог на прибыль организаций	4124	13205	950
прочие платежи	4125	26213	44958
Сальдо денежных потоков от текущих операций	4100	64841	17069
<b>Денежные потоки от инвестиционных операций</b>			
Поступления - всего	4210	46939	9826
в том числе			
от продажи внеоборотных активов (кроме финансовых вложений)	4211	-	-
дивидендов, процентов по долговым финансовым вложениям	4214	24	57
прочие платежи	4219	46915	9769
Платежи – всего	4220	20000	71566
В том числе			
в связи с приобретением, созданием, модернизацией, реконструкцией и подготовкой к использованию внеоборотных активов	4221	20000	438
в связи с приобретением акций других организаций (долей участия)	4222	-	12153
прочие платежи	4229	-	58975
Сальдо денежных потоков от инвестиционных операций	4200	26939	(61740)
<b>Денежные потоки от финансовых операций</b>			
Поступления - всего	4310	70796	161000
в том числе			
получение кредитов и займов	4311	70796	161000
прочие поступления	4319	-	-
Платежи – всего	4313	161419	117076
в том числе			
в связи с погашением (выкупом) векселей и других долговых ценных бумаг, возврат кредитов и займов	4323	160796	116000
прочие платежи	4329	623	1076
Сальдо денежных потоков от финансовых операций	4300	(90623)	43924
<b>Сальдо денежных потоков за отчетный период</b>	4400	1157	(747)
<b>Остаток денежных средств и денежных эквивалентов на начало отчетного периода</b>	4450	1092	1839
<b>Остаток денежных средств и денежных эквивалентов на конец отчетного периода</b>	4500	2249	1092

## ПОЯСНЕНИЯ К БУХГАЛТЕРСКОМУ БАЛАНСУ И ОТЧЕТУ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ

Единица измерения : тыс.руб.

### 4.1. Наличие и движение запасов (извлечение)

Наименование показателя	Код	На начало года	На конец года
Запасы - всего	5400	132092	114725
в т.ч.			
сырье, материалы	5401	109919	92789
затраты в незавершенном производстве	5403	12230	20295
готовая продукция и товары для перепродажи	5404	9479	1221
расходы будущих периодов	5406	464	420

### 5.3. Наличие и движение кредиторской задолженности (извлечение)

Наименование показателя	Код	На начало года	На конец года
Краткосрочная кредиторская задолженность - всего	5560	5313	5732
в т.ч.			
расчеты и поставщиками и заказчиками	5561	75	299
расчеты по налогам и сборам	5563	2043	1468
прочие	5565	3195	3965

### 6. Расходы по обычным видам деятельности (по элементам затрат)

Наименование показателя	Код	За отчетный год	За предыдущий год
Материальные затраты	5610	57925	48168
затраты на оплату труда	5620	23430	21301
Отчисления на социальные нужды	5630	5794	5186
Амортизация	5640	4612	4417
Прочие затраты	5650	10061	10265
Итого по элементам затрат	5660	101822	89337