

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ



Тема 2. Концепция потока денежных средств

Вопрос 1. Понятие денежного потока, его структура

Вопрос 2. Прямой и косвенный методы расчета денежного потока

Вопрос 1. Понятие денежного потока, его структура

Для целей анализа и управления необходимо постоянно отслеживать динамику денежных потоков компании.

Денежный поток (Cash Flow) представляет собой поступление и выбытие денежных средств, обеспечивающее финансово-хозяйственную деятельность компании.

Поток денежных средств отражает то количество денег, которое зарабатывает фирма в результате проведения различных деловых операций.

Вопрос 1. Понятие денежного потока, его структура

Основные характеристики денежного потока:

- 1. *Денежный поток*** является объектом финансового управления. Он отражает все денежные отношения компании как внутреннего (между головной и дочерними фирмами, между компанией и акционерами), так и внешнего характера (с бюджетами всех уровней, с партнерами по операционной деятельности).
- 2. *Денежный поток*** обеспечивает движение капитала компании. Он обслуживает оборот капитала, участвует в формировании его стоимости и структуры.
- 3. *Денежный поток*** отражает использование фирмой ссудного капитала в различных видах займов и кредитов.
- 4. *Денежный поток*** обеспечивает оборот и трансформацию основных активов компании, прежде всего, прямых и портфельных инвестиций.

Вопрос 1. Понятие денежного потока, его структура

Анализ движения потоков денежных средств позволяет изучить их динамику, сопоставить сумму поступлений с суммой платежей (отчислений), сделать вывод о возможностях внутреннего финансирования, способствует обеспечению устойчивости и платежеспособности в текущем и будущих периодах.

Анализ движения денежных средств.

Основная задача анализа денежных потоков:

Для компании:

- определение источников увеличения и расходования денежных средств компании
- выявление причин недостатка (избытка) денежных средств
- оценка перспектив деятельности компании.

Для инвесторов:

- для проведения сопоставления между предприятиями;
- для оценки самого предприятия (денежные потоки до налогообложения, доходы и затраты по финансированию, дивиденды)

Вопрос 1. Понятие денежного потока, его структура

Классификация денежных потоков корпорации



Вопрос 1. Понятие денежного потока, его структура

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

Потоки денежных средств от основной деятельности создаются операциями компании, непосредственно формирующими величину чистой прибыли

Вопрос 1. Понятие денежного потока, его структура

Нетто-поток денежных средств от основной деятельности

Поступление денежных средств	Расходование денежных средств
<ul style="list-style-type: none">● продажа товаров и услуг● получение дивидендов по акциям других эмитентов● получение арендной платы● поступления доходов от нематериальных активов● поступления других видов доходов (проценты по займам и кредитам)	<ul style="list-style-type: none">● платежи поставщикам сырья, услуг● выплаты заработной платы● выплата процентов по кредитам и займам● налоговые платежи● другие расходы (на продвижение продукции на рынках, за аренду, за использование нематериальных активов)

Вопрос 1. Понятие денежного потока, его структура

Нетто-поток денежных средств от инвестиционной деятельности

Инвестиционная деятельность включает поступление и использование денежных средств, связанных с приобретением, продажей долгосрочных активов. Потоки денежных средств от ***инвестиционной деятельности*** создаются операциями, которые приводят к изменению ***структуры внеоборотных средств*** компании.

Вопрос 1. Понятие денежного потока, его структура

Нетто-поток денежных средств от инвестиционной деятельности

Поступление денежных средств	Расходование денежных средств
<ul style="list-style-type: none">● продажа основных средств и нематериальных активов● продажа ценных бумаг из портфеля финансовых инвестиций● поступление средств в погашение ранее предоставленных займов	<ul style="list-style-type: none">● приобретение основных средств и нематериальных активов● приобретение ценных бумаг, не относящихся к вторичному резерву денежных средств● предоставление кредитов другим компаниям

Вопрос 1. Понятие денежного потока, его структура

К потоку от ***инвестиционной деятельности*** относятся только основные суммы инвестиций, в то время как все получаемые инвестиционные доходы, проценты по ссудам и займам войдут в расчет потока денежных средств от основной деятельности.

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

Вопрос 1. Понятие денежного потока, его структура

Потоки денежных средств от финансовой деятельности

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

Потоки денежных средств от финансовой деятельности рассматриваются как результат операций, изменяющих ***балансовую сумму совокупных активов*** за отчетный период.

Финансовая деятельность призвана увеличить денежные средства в распоряжении компании для финансового обеспечения основной и инвестиционной деятельности.

Вопрос 1. Понятие денежного потока, его структура

Нетто-поток денежных средств от финансовой деятельности

Поступление денежных средств	Расходование денежных средств
<ul style="list-style-type: none">• средства от долгосрочных и краткосрочных кредитов банков• эмиссия акций• выпуск долговых ценных бумаг• выпуск в обращение закладных	<ul style="list-style-type: none">• погашение основной суммы долгов по кредитам• выкуп за наличные собственных акций из обращения• выплата дивидендов денежными средствами

Вопрос 2. Прямой и косвенный методы расчета денежного потока

Основная задача анализа денежных потоков заключается в выявлении причин недостатка (избытка) денежных средств, определении источников их поступлений и направлений использования.

Основным источником информации для анализа денежных потоков является отчет ***о движении денежных средств***, с помощью которого можно контролировать текущую платежеспособность предприятия, принимать оперативные решения по управлению денежными средствами и объяснять расхождение между финансовым результатом и изменением денежных средств.

В соответствии с международными стандартами учета и сложившейся практикой для подготовки отчетности о движении денежных средств используются два основных метода расчета свободного денежного потока – ***прямой и косвенный***.

Вопрос 2. Прямой и косвенный методы расчета денежного потока

Косвенный метод заключается в том, чтобы преобразовать чистую прибыль фирмы в чистый денежный поток или чистую прибыль в реальной денежной форме.

Он базируется на изучении отчёта о финансовых результатах снизу вверх. Поэтому его ещё называют **«нижним»**. Расчет денежных потоков данным способом ведется от показателя чистой прибыли с необходимыми корректировками в статьях, не отражающих движение реальных денег по соответствующим счетам.

Вопрос 2. Прямой и косвенный методы расчета денежного потока

Корректировки можно разделить на три группы:

1. предполагает анализ тех специфических элементов расходов, которые не приводят к реальному движению денежных средств. Это так называемые «неденежные проводки», т.е. такие статьи как расходы на износ основных средств, амортизацию нематериальных активов и т.д.

2. касающаяся изменения величины чистого оборотного капитала (***ЧОК***). При расчете статей оборотных активов их прирост следует вычесть из чистой прибыли, а уменьшение прибавить к данной прибыли. При корректировке краткосрочных обязательств, наоборот, их прирост следует прибавить к чистой прибыли, так как это не означает оттока денежных средств, а уменьшение вычесть.

Вопрос 2. Прямой и косвенный методы расчета денежного потока

3. направлена на исключения влияния прибылей и убытков, полученных от неосновной деятельности – это финансовые результаты от реализации внеоборотных активов и ценных бумаг других эмитентов.

Во избежание повторного счета, убытки этих операций следует прибавить к чистой прибыли, а доходы – вычесть из чистой прибыли.

Вопрос 2. Прямой и косвенный методы расчета денежного потока

Расчет свободного денежного потока косвенным методом

	Наименование статьи	Пояснения
+	<i>Основная деятельность (CFO)</i>	
	<i>Чистая прибыль после налогов</i>	Из отчета о прибылях и убытках
	+ <i>Амортизационные отчисления</i>	Амортизационные отчисления прибавляются к сумме чистой прибыли, т.к. они не вызывают оттока денежных средств
	+ <i>Изменение суммы текущих активов:</i> Дебиторская задолженность Запасы Прочие текущие активы	Увеличение суммы текущих активов означает, что денежные средства уменьшаются за счет роста запасов и дебиторской задолженности и, наоборот.
	+ <i>Изменение суммы текущих обязательств:</i> Кредиторская задолженность Прочие текущие обязательства	Увеличение текущих обязательств вызывает увеличение денежных за счет предоставления отсрочки оплаты от кредиторов, получения авансов от покупателей
	- <i>Прибыли и + убытки от неосновной деятельности</i>	Убытки от этих операций, следует прибавить к чистой прибыли, доходы – вычесть

Вопрос 2. Прямой и косвенный методы расчета денежного потока

+	Инвестиционная деятельность (CFI)	
	<p>+ <i>Изменение суммы долгосрочных активов:</i> Основные средства и нематериальные активы Незавершенные капитальные вложения Долгосрочные финансовые вложения Прочие внеоборотные активы</p>	<p>Увеличение суммы долгосрочных активов означает уменьшение денежных средств за счет инвестирования в активы долгосрочного использования. Реализация долгосрочных активов увеличивает денежные средства</p>
+	Финансовая деятельность (CFF)	
	<p>+ <i>Изменение суммы задолженности:</i> Краткосрочных кредитов и займов Долгосрочных кредитов и займов</p>	<p>Увеличение (уменьшение) задолженности указывает на увеличение (уменьшение) денежных средств за счет привлечения (погашения) займов</p>
	<p>+ <i>Изменение величины собственных средств:</i> Уставного капитала Целевых поступлений</p>	<p>Увеличение собственного капитала за счет размещения дополнительных акций означает увеличение денежных средств. Выкуп акций и выплата дивидендов приводят к их уменьшению</p>
=	Свободный денежный поток (FCF)	
	<p>Поток, который компания может распределить между владельцами капитала (держателями обыкновенных и привилегированных акций, облигаций и др.)</p>	

Вопрос 2. Прямой и косвенный методы расчета денежного потока

Прямой метод, заключающийся в последовательном расчете основных поступлений и выплат денежных средств за отчетный период, называют «бухгалтерским».

В отчете отражаются обороты (***приход, расход***) по счетам денежных средств в корреспонденции со счетами покупателей продукции и поставщиков ресурсов, а также по расчетам с банками, бюджетом, наемными работниками и иными контрагентами.

По существу, это корректировка каждой статьи отчета о финансовых результатах, превращающая метод начислений в метод денежных средств. Причем анализ этого отчета проводится сверху вниз, поэтому его иногда называют «***верхним***». Исходный элемент — ***выручка от продаж***.

Вопрос 2. Прямой и косвенный методы расчета денежного потока

Принципиальная формула для расчета суммы чистого денежного потока по операционной деятельности предприятия будет иметь следующий вид:

$$CFO = RP + PP - Z - ZP - NP - PB, \quad (2.1)$$

где RP – сумма денежных средств, полученных от реализации продукции;

PP – сумма прочих поступлений денежных средств;

Z – сумма денежных средств, выплаченных за приобретение сырья, материалов у поставщиков;

ZP – сумма заработной платы, выплаченной основному и административно-управленческому персоналу;

NP – сумма налоговых платежей, перечисленных в бюджет и внебюджетные фонды;

PB – сумма прочих выплат денежных средств.

Вопрос 2. Прямой и косвенный методы расчета денежного потока

Расчеты суммы чистого денежного потока предприятия по инвестиционной и финансовой деятельности, а также по предприятию в целом осуществляются ***по тем же алгоритмам, что и при косвенном методе.***

Оба метода вкупе дают целостную картину движения денежных средств: ***прямой метод*** предпочтителен для анализа текущей и будущей ликвидности компании, ***косвенный*** – для анализа рентабельности, эффективности инвестиционной и финансовой деятельности, для принятия стратегических решений по управлению стоимостью бизнеса.