

Тема 1.

Денежные потоки и управление денежными потоками.

ПЛАН:

1. Значение денежных потоков для финансового управления компанией.
2. Минимизация кассовых разрывов и источники финансирования кассовых разрывов.
3. Определение свободного денежного потока на фирму и свободного денежного потока на капитал.

Формула товарного производства

Д – Т – ... П ... – Т – Д



Денежные средства предприятия:

- Касса

Что вы знаете о кассе?

- какие потребности обеспечивает касса (текущие: выдача зарплаты, средств на хозяйственные нужды, на командировочные расходы);
- можно ли хранить большие средства в кассе. Это рискованно?
- что такое лимит кассы. Можно ли его нарушать?
- на каком счете ведется учет операций по кассе?

- Расчетный счет.

Что вы знаете о расчетном счете?

- кому и где открывается;
- сколько расчетных счетов может быть открыто предприятию;
- какие операции осуществляются по расчетному счету (риски по операциям на расчетном счете);
- на каком счете ведется учет.

- Валютный счет
 - кому открывается валютный счет;
 - на каком счете ведется учет операций по валютному счету

- Депозит.
 - что такое депозит;
 - какие денежные средства могут храниться на депозите.

- Ценные бумаги.
 - почему ценные бумаги относят к денежным средствам (это тоже вложения денежных средств);
 - чем отличается депозит от ценных бумаг, куда лучше вкладывать свои денежные средства) (ценные бумаги дольше превращаются в деньги, но если предприятие снимает свои деньги с депозита досрочно, то теряются %)

1. Значение
денежных потоков
для
финансового управления компанией.

Денежный поток организации
представляет собой
совокупность распределенных во
времени поступлений и выплат
денежных средств,
создаваемых его хозяйственной
деятельностью.

Следует различать два понятия:

денежные потоки

И

денежные средства

Денежные средства –
ЭТО
валовые поступления
И
платежи предприятия.

Для денежного потока характерны следующие особенности:

- поток денежных средств отражает результат движения денег;
- поток денежных средств носит организованный и управляемый характер;
- потоку денежных средств свойственно ограничение во времени;
- поток денежных средств имеет ряд экономических характеристик (интенсивность, ликвидность, рентабельность).

Понятие
"денежный поток предприятия"
является
агрегированным,
включающим в свой состав
многочисленные виды этих потоков,
обслуживающих хозяйственную
деятельность.

Эффективно организованные денежные потоки являются важнейшим симптомом «финансового здоровья», предпосылкой достижения высоких конечных результатов деятельности хозяйствующего субъекта, способствуют повышению ритмичности хозяйственной и инвестиционной деятельности.

В целях обеспечения эффективного
целенаправленного управления
денежными потоками они требуют
определенной классификации.

Основные признаки классификации денежных потоков:

1. По масштабам обслуживания хозяйственного процесса:

- денежный поток по предприятию в целом.

Это наиболее агрегированный вид денежного потока, который аккумулирует все виды денежных потоков, обслуживающих хозяйственный процесс предприятия в целом;

- денежный поток по отдельным структурным подразделениям (центрам ответственности) предприятия.

Такая дифференциация денежного потока предприятия определяет его как самостоятельный объект управления в системе организационно-хозяйственного построения предприятия;

- денежный поток по отдельным хозяйственным операциям.

В системе хозяйственного процесса предприятия такой вид денежного потока следует рассматривать как первичный объект самостоятельного управления.

2. По видам хозяйственной деятельности
в соответствии с международными
стандартами учета:

- денежный поток по операционной деятельности.

НАПРИМЕР

- денежный поток по инвестиционной деятельности.

НАПРИМЕР

- денежный поток по финансовой деятельности.

НАПРИМЕР

3. По направленности движения денежных средств:

- положительный денежный поток, характеризующий совокупность поступлений денежных средств на предприятие от всех видов хозяйственных операций

(в качестве аналога этого термина используется термин

«приток денежных средств»);

- отрицательный денежный поток, характеризующий совокупность выплат денежных средств предприятием в процессе осуществления всех видов его хозяйственных операций (в качестве аналога этого термина используется термин «отток денежных средств»).

Заполните таблицу

ПРИТОКИ	ОТТОКИ
Операционная деятельность	
Инвестиционная деятельность	
Финансовая деятельность	

Мы можем сказать, что
положительный и отрицательный
денежные потоки
имеют
высокую степень взаимосвязи?

4. По методу исчисления объема:

- валовой денежный поток.

Он характеризует всю совокупность поступлений или расходований денежных средств в рассматриваемом периоде времени в разрезе отдельных его интервалов;

- чистый денежный поток.

Он характеризует разницу между
положительным и отрицательным денежными
потоками

(между поступлением

и расходом денежных средств)

в рассматриваемом периоде времени в разрезе
отдельных его интервалов.

Чистый денежный поток рассчитывается по формуле

$$\text{ЧДП} = \text{ПДП} - \text{ОДП}, \text{ где}$$

ЧДП – сумма чистого денежного потока в рассматриваемом периоде;

ПДП – сумма положительного денежного потока (поступлений денежных средств) в рассматриваемом периоде;

ОДП – сумма отрицательного денежного потока (расходования денежных средств) в рассматриваемом периоде.

НАПРИМЕР

За отчетный период в организацию поступило денежных средств на общую сумму 1 540 000 руб. За этот же период времени на разные цели организацией было израсходовано 1 293 000 руб. Определить чистый денежный поток организации.

НАПРИМЕР

За отчетный период в организацию поступило денежных средств на общую сумму 1 871 000 руб. За этот же период времени на разные цели организацией было израсходовано 2 287 000 руб. Определить чистый денежный поток организации.

5. По уровню достаточности объема:

- избыточный денежный поток.

Он характеризует такой денежный поток, при котором поступления денежных средств существенно превышают реальную потребность предприятия в целенаправленном их расходовании.

О чем свидетельствует?

- дефицитный денежный поток.

Он характеризует такой денежный поток, при котором поступления денежных средств существенно ниже реальных потребностей предприятия в целенаправленном их расходовании.

К чему это приведет?

6. По периоду времени:

- краткосрочный денежный поток.

Он характеризует такой денежный поток, по которому период от начала денежных поступлений или выплат до полного их завершения не превышает одного года;

- долгосрочный денежный поток.

Он характеризует такой денежный поток, по которому период от начала денежных поступлений или выплат до полного их завершения превышает один год.

7. По формам использования денежных средств:

- наличный денежный поток.

Он характеризует ту часть денежного потока предприятия, которая обслуживается непосредственно наличными деньгами;

- безналичный денежный поток.

Он характеризует ту часть совокупного денежного потока предприятия, которая обслуживается разнообразными кредитными и депозитными инструментами финансового рынка.

Как вы считаете почему
предприятию необходимо управлять
денежными потоками?

Управление денежными потоками
подчинено главной цели – возрастанию
рыночной стоимости предприятия.

В процессе реализации своей главной цели
управление денежными потоками
предприятия направлено на решение
следующих основных задач:

- формирование достаточного объема денежных ресурсов предприятия в соответствии с потребностями его предстоящей хозяйственной деятельности.

- оптимизация распределения сформированного объема денежных ресурсов предприятия по видам хозяйственной деятельности и направлениям использования.

- обеспечение высокого уровня финансовой устойчивости предприятия в процессе его развития.

- поддержание постоянной платежеспособности предприятия.

- максимизация чистого денежного потока, обеспечивающая заданные темпы экономического развития предприятия на условиях самофинансирования.

- обеспечение оптимизации потерь стоимости денежных средств в процессе хозяйственного использования на предприятии.

В каком бухгалтерском
документе отражаются все
денежные потоки
организации?

Из каких двух частей состоит
баланс?

Что отражается в активе баланса?

Что отражается в пассиве баланса?

Если мы научимся управлять денежными потоками предприятия мы можем сказать, что мы научились управлять активами и пассивами этой организации?

Т.е. взаимосвязь между управлением
денежными потоками,
управлением активами и пассивами
четко прослеживается?

2. Минимизация кассовых разрывов и источники финансирования кассовых разрывов.

Планирование денежных потоков в компании позволяет эффективно распределять средства и своевременно погашать текущие обязательства.

Однако в реальной практике достаточно часто возникает временный недостаток средств, что связано с неравномерностью поступления денег и несовпадением сроков поступлений с датами, в которые нужно осуществлять оплату расходов.

Такая ситуация называется
кассовый разрыв

Какие причины могут вызвать
кассовый разрыв?

- Методы работы;
- Задержки перечислений;
- Внешнеэкономическая ситуация;
- Экспортные факторы.

В качестве примера рассмотрим компанию «Ромашка», осуществляющую производство молочной продукции.

Закупки свежего молока осуществляются

1 раз в неделю по понедельникам

с оплатой по факту поставки день в день.

Продажа дебиторам осуществляется с отсрочкой платежа на период до 5 рабочих дней.

В понедельник (22.08) произведена поставка товара
на сумму 1 млн. рублей.

Одновременно закуплено сырье на сумму
500 тыс. рублей.

Оплата за сырье произведена полностью,
остаток на счете – 100 тыс. рублей.

В пятницу (26.08) платеж от дебитора
поступил частично –
в сумме 200 тыс. рублей.

В следующий понедельник (29.08)
произведена закупка сырья на сумму
500 тыс. рублей.

Остаток на счете, включая платеж
покупателя, составил 300 тыс. рублей.

Т.е., возник кассовый разрыв в сумме
200 тыс. рублей.

Какие последствия для
предприятия может повлечь за
собой такая ситуация?

- начисление штрафов на просрочку платежа;
- отсутствие поставки сырья в полном объеме и, как следствие, нарушение производственного цикла;
- ухудшение деловой репутации.

Для того, чтобы проанализировать, выявить и
рассчитать величину и
срок кассового разрыва,
необходимо составить грамотный отчет о
движении денежных средств.

Отрицательное значение суммы средств на
начало какого-либо периода и будет
обозначать начало кассового разрыва.

Дополнительно стоит анализировать и остатки товарных запасов – если их количество достаточно для покрытия производственной необходимости, дополнительные закупки целесообразно не совершать.

Величина кассового разрыва
вычисляется упрощенно по
следующей формуле:

$$ДС + ПД - ПП = ОДС,$$

где

- ДС – сумма денежных средств на начало операционного дня;
- ПД – платежи дебиторов фактические;
- ПП – платежи поставщикам,
- ОДС – остаток денежных средств на закрытие операционного дня.

При отрицательной величине ОДС целесообразно принять меры по получению от дебиторов задолженности в необходимом для закрытия разрыва объеме.

Рассчитывать величину кассового
разрыва необходимо ежедневно по
данным
платежного календаря.

Платежный календарь
представляет собой основной
оперативный финансовый план
организации
или
план денежного оборота.

В процессе его составления все денежные расходы подкрепляются реальными источниками денежных поступлений.

Платежный календарь отражает
реальные денежные потоки по
расходу и приходу денежных средств
и финансовых ресурсов.

Первым разделом календаря является его
расходная часть, отражающая все
предстоящие расчеты и перечисления
средств,
вторым — доходная часть.

Это важно.

Содержание платежного календаря может быть разным (в зависимости от специфики бизнеса и предпочтений заинтересованных сотрудников),

однако он всегда должен включать в себя
данные о поступлениях и выбытиях,

а также о плановых остатках денежных средств
(обычно с разбивкой по дням и источникам).

Соотношение между обеими частями
платежного календаря должно быть таким,
чтобы обеспечивалось их **равенство**,
либо,
что еще лучше,
превышение
доходов и поступлений над расходами и
отчислениями.

Основная цель платежного календаря —
формирование графика денежных потоков на
ближайший период
(от нескольких рабочих дней до одного месяца)
таким образом,
чтобы гарантировать
оплату всех необходимых платежей,
минимизировать излишки денежных средств на
счетах и избежать кассовых разрывов.

Пример составления платежного календаря

Обратите внимание!

Одной из особенностей платежного календаря является его постоянная актуализация.

В случае недостатка денежных средств для удовлетворения всех поступивших заявок используются

правила ранжирования платежей в зависимости от их вида и уровня приоритета.

Платежный календарь охватывает
все расходы и поступления средств
организации
как в наличной,
так и безналичной форме.

Платежный календарь в рамках предприятия ведется по отдельным видам хозяйственной деятельности, а также по различным типам центров ответственности (структурных единиц и подразделений).

Для того, чтобы кассовые
разрывы были сведены к
минимуму, целесообразно
принимать на постоянной основе
следующие меры:

- бесперебойная работа с дебиторской задолженностью;
- работа с дебиторами на постоянной основе, которая подразумевает надежность и прогнозируемость платежей;
- адекватный финансовый анализ и грамотное составление платежного календаря и бюджета движения денежных средств;
- наименьшее использование кредитных ресурсов и товарных кредитов.

Избежать кассовых разрывов
компании нередко пытаются
следующими способами:

- получение коммерческого кредита от поставщиков;
- сокращение периода оборота дебиторской задолженности;
- реализация дебиторской задолженности компании-фактору;
- изъятие средств из оборота;
- оформление микрозайма.

3. Определение свободного денежного потока на фирму и свободного денежного потока на капитал.

Для текущих и потенциальных инвесторов, вкладывающих средства в активы той или иной фирмы, основным интересом представляет способность ее менеджмента генерировать положительные денежные потоки от их эксплуатации, которые не только покрывают все необходимые затраты, но и обеспечивают прирост благосостояния.

Поэтому в процессе принятия решений инвесторы уделяют основное внимание не валовому или чистому, а свободному денежному потоку фирмы, который может быть направлен в их распоряжение.

Свободный денежный поток

(Free Cash Flow, FCF) —

это наличные средства компании от
ее операционной (основной)
деятельности за вычетом все налогов
и вложений в капитал
(инвестиций в бизнес).

При этом выделяют:

1. Свободный денежный поток фирмы, доступный собственникам и кредиторам вместе взятым (Free Cash Flow to the Firm, FCFF).

2. Свободный денежный поток на собственный капитал, доступный только собственникам (Free Cash Flows to Equity, FCFE).

Свободный денежный поток фирмы
(free cash flow to the firm — *FCFF*) —

ЭТО

посленалоговый денежный поток от ее
операционной деятельности за вычетом
чистых инвестиций в основной и
оборотный капитал, доступный инвесторам
(кредиторами и собственникам).

Так как этот поток создается
производственными или
операционными активами фирмы,
его часто называют денежным
потоком от активов.

Поскольку *FCFF* представляет собой денежный поток, полученный в результате эксплуатации активов, который направлен инвесторам, его величина должна быть равна сумме выплат, и наоборот.

Величина FCFE может быть рассчитана различными способами. В структуре этого потока можно выделить три основных элемента:

- посленалоговый поток от операционной деятельности;
- чистые инвестиции в оборотный капитал;
- чистые инвестиции в основной капитал.

Положительная величина FCFE означает, что фирма зарабатывает от эксплуатации своих активов больше, чем привлекает средств извне, и, таким образом, является источником средств для своих инвесторов.

В свою очередь, отрицательная величина FCFF указывает на нехватку внутренних источников денежных средств и на необходимость дополнительных вложений со стороны инвесторов.

Следует отметить, что отрицательный FCFE не всегда является негативным фактором при оценке деятельности фирмы. Многие растущие предприятия имеют отрицательный FCFE, поскольку осуществляют значительные вложения в долгосрочные и оборотные активы.

Однако, если посленалоговая прибыль от операций незначительна, то предприятие, возможно, имеет серьезные проблемы с ведением основной деятельности.

Рассмотренные понятия свободного денежного потока от активов (FCFF) и собственникам (FCFE) играют важную роль при решении задач финансового менеджмента.

Денежные потоки от активов являются основным объектом инвестиционного анализа и при оценке стоимости фирмы.

Основными рычагами роста этого показателя являются:

- увеличение операционной прибыли EBIT посредством снижения затрат и наращивания выручки;
- оптимизация налогообложения;
- минимизация операционных и основных активов за счет более эффективного их использования;
- рационализация капитальных вложений и т. п.

- FCFE — свободный денежный поток на собственный капитал

В свою очередь, денежный поток
собственникам FCFE включает:

- выплаченные дивиденды;
- чистые изменения в собственном капитале (новые эмиссии минус выкуп собственных акций, долей, паев), за исключением нераспределенной прибыли.

FCFE — это количество денег, оставшихся из прибыли после уплаты налогов, платежей по долгам и расходов на поддержание и развитие операционной деятельности компании.

Расчет свободного денежного потока на собственный капитал FCFE начинается с чистой прибыли компании (Net Income), значение берется из отчета о прибылях и убытках.

К ней прибавляется амортизация, истощение и износ (Depreciation, depletion and amortization) из отчета о прибылях и убытках или из отчета о движении денежных средств, так как по сути этот расход существует только на бумаге, и в реальности деньги не уплачивается.

Далее вычитаются капитальные затраты (Capital expenditures) — это расходы на обслуживание текущей деятельности, модернизация и приобретение оборудования, строительство новых объектов и прочее. CAPEX берется из отчета об инвестиционной деятельности.

Величина FCFE

представляет значительный интерес для собственников предприятия при оценке эффективности дивидендной политики, а также может быть использована при анализе инвестиционных проектов, финансируемых за счет средств владельцев.