

## Тема 1. Финансовые решения

1. Сущность и виды финансовых решений
2. Роль финансовых решений в управлении организацией.
3. Информационное обеспечение – основа принятия управленческого решения.
4. Этапы принятия финансовых решений.
5. Классификация методов принятия финансовых решений и используемых при этом моделей

- Финансовое решение – это выбор альтернативы, осуществлённый руководителем в рамках его должностных полномочий и компетенции и направленный на увеличение прибыли (снижение убытков) организации

Под финансовыми решениями понимаются «решения по обеспечению необходимых денежных средств для функционирования компании и выплат, причитающихся владельцам собственного и заемного капитала, с учетом возможностей налогового планирования»

При планировании потребности в денежных средствах и оптимизации денежных потоков возникают вопросы выбора:

□ • между собственными и заемными средствами.

Принципиальной характеристикой заемных средств является возвратность с фиксированием срока и величины с учетом платы за пользование (процента) -

• формы привлечения внешних источников финансирования (с фиксированным или плавающим процентом по заемным средствам, конвертируемых активов, производных и т.д.) и обеспечение их привлекательности на финансовых рынках;

• дивидендная политика, схемы выплат (не обязательно в денежной форме) владельцам собственного капитала предприятий и пропорции между долей реинвестируемой прибыли и прибыли, направляемой собственникам

.

- • источников финансирования, различающихся по срокам (кратко-, средне- и долгосрочные источники),
- • схем оптимизации налоговых платежей.

Решения, которые должен принимать финансовый менеджер, занимающий одно из ключевых мест в управленческой иерархии компании, могут относиться к следующим областям деятельности:

- Общий финансовый анализ и планирование.
- Обеспечение предприятия финансовыми ресурсами (управление источниками средств).
- Распределение финансовых ресурсов (инвестиционная политика и управление активами).
- Дивидендная политика.
- Финансовые решения текущего характера

- Для принятия инвестиционных и финансовых решений следует учитывать следующие условия:
- 1) на рынке имеются инвестиционные возможности разного уровня риска. Денежные потоки одного класса риска, но поступающие в разные моменты времени, рассматриваются как неравноценные из-за упущенной выгоды в результате отказа от инвестирования.
- 2) финансовый менеджер является противником риска, т.е. из вариантов с негарантированным и гарантированным результатом он выбирает последний, а за больший риск требует повышенной компенсации.

МОДЕЛЬ SOFIA® - классификация основных групп финансовых решений, в соответствии с которой финансовый менеджер имеет дело с решениями следующих типов:

- - стратегические (или решения типа “S”);
- - операционные (“O”);
- - по финансированию (“F”);
- - инвестиционные (“I”);
- - аналитические (“A”).

Данная классификация представляется (а) комплексной (б) сбалансированной (в) легкозапоминаемой (г) лаконичной (д) отражает всю совокупность решений в виде целевой функции

$$\max V = f ( S, O, F, I, A)$$

нацеливая тем самым решения на максимизацию ценности (стоимости) бизнеса  $V$ .

Информационное обеспечение процесса управления финансами - это совокупность информационных ресурсов (информационная база) и способов их организации, необходимых и пригодных для реализации аналитических и управленческих процедур, обеспечивающих финансовую сторону деятельности компании

В состав информационной базы входят:

- сведения регулятивно-правового характера;
- бухгалтерская отчетность;
- статистическая отчетность;
- статистические данные финансового характера;
- несистемные данные.



## Этапы принятия финансовых решений:

1. выбор и ранжирование критериев;
2. формирование вариантов (стратегий), максимизирующих каждый критерий, и определение интервалов возможных значений критериев: выручка (оборот); прибыль; рентабельность; душевой доход; собственный капитал; финансовая устойчивость;
3. выбор целевой установки (задания точки цели изменения за период значений критериев);
4. выбор варианта финансово-экономической стратегии (траектории перехода из исходной точки в целевую):
  - а) задание траектории;
  - б) выделение лимитирующих факторов (узких мест);
  - в) выбор направления изменений;
  - г) корректировка и утверждение финансово-экономической стратегии; выбор объема продаж (и точки безубыточности); выбор ассортимента; выбор самофинансируемого варианта финансовых потоков с минимальным дефицитом наличности;

- выбор выгодного варианта объемов и сроков взятия заемных средств:
- а) определение минимально необходимых заемных средств;
- б) обоснование и выбор целесообразности взятия кредитов;
- выбор рационального срока оборачиваемости;
- выбор схемы использования прибыли (долей потребления и накопления);
- выбор рационального изменения структуры капитала;
- выбор рациональной структуры платежных средств (деньги, ЦБ, бартер и др.);
- выбор рациональной структуры форм оплаты (предоплата, по факту, в рассрочку);
- выбор налоговой политики;
- выбор механизмов («правил игры») по экономическому стимулированию (образование трансфертных цен, переменной части оплаты труда и т.п.) подразделений и персонала;
- выбор варианта бюджета организации и ее подразделений;
- выбор правил и форм принятия решений при отклонении от плана.

- проверка финансовой реализуемости (бездефицитности) плана;
- снижение дефицитности за счет внутренних возможностей в случае, если план нереализуем;
- определение сроков взятия и минимально необходимых объемов заемных средств (кредитов);
- анализ целесообразности (сточки зрения убытков) принятия мер (внутренних и внешних по взятию кредитов) по снижению дефицитности плана и выбор рекомендуемого варианта.

Реализация этапов проводится на основе использования одного и того же инструментария - анализа финансовых потоков (динамики движения денежных средств).

1. Выбор бездефицитного варианта плана с максимальной финансовой прочностью (при расчете коэффициента финансовой прочности по месяцам), что приведет к минимизации срока выхода на приемлемый уровень.

2. Выбор бездефицитного плана с приемлемой финансовой прочностью с максимальной прибылью.

Задачи бизнеса	Управленческие решения по привлечению источников финансирования	Возможные ограничения
Ускоренный рост бизнеса	Привлечение долевого капитала (стратегического или финансового инвестора в долю)	Низкая рыночная привлекательность компании Непрозрачность системы финансового управления компании Зависимость возможности публичного (открытого) размещения акций от размера оплаченного уставного капитала
Приобретение долгосрочных активов без единовременного отвлечения собственных средств	Привлечение долгового капитала (долгосрочные кредиты банков, лизинг, выпуск облигаций)	Стоимость (цена) заемного капитала Низкая кредитоспособность Риск неосуществимости инвестиционного проекта
Финансирование текущих потребностей Устранение сезонности	Привлечение краткосрочных кредитов банков, включая овердрафтное кредитование	Стоимость (цена) заемного капитала Низкая кредитоспособность, недостаточно хорошая кредитная история Отсутствие высоколиквидного залога
Финансирование проектов, раскрытие информации о которых лишает компанию конкурентного преимущества	Финансирование за счет внутренних (собственных) источников Частное (закрытое) размещение акций	Недостаток собственных источников Невысокая доходность и неустойчивость компании Риск неосуществимости проекта
Усиление экономической безопасности и повышение финансовой независимости	Финансирование за счет собственных источников Изменение дивидендной политики Финансирование в рамках группы компаний	Низкая прибыльность, недостаток собственных источников Снижение заинтересованности акционеров
Формирование дополнительных финансовых потоков за счет внутренних источников	Продажа непрофильных активов, секвестирование расходов	Применимы к тем активам и благам (расходам), которые не нужны компании Ограниченность источника
Максимальное привлечение бесплатных внешних источников (устойчивых пассивов)	Управление кредиторской задолженностью	Отказ кредиторов от реструктуризации задолженности, возможные экономические санкции

- Степень повторяемости проблемы Традиционные Нетипичные
- Значимость цели Стратегические Тактические
- Сфера воздействия Глобальные Локальные
- Длительность реализации Долгосрочные Краткосрочные
- Прогнозируемые последствия решения Корректируемые Некорректируемые
- Метод разработки решения Формализованные Неформализованные
- Количество критериев выбора Однокритериальные Многокритериальные
- Форма принятия Единоличные Коллегиальные
- Способ фиксации решения Документированные Недокументированные
- Характер использованной информации Детерминированные Вероятностные