

Тема 3

Управление денежными потоками по инвестиционной деятельности.

ПЛАН

1. Денежные потоки по инвестиционной деятельности.
2. Связь денежных потоков по инвестиционной деятельности с долгосрочными планами развития и инвестиционными проектами фирмы.
3. Прогнозирование денежных потоков фирмы по инвестиционной деятельности.
4. Денежные потоки по ценным бумагам, займам, долгосрочным инвестициям в предприятия.

1. Денежные потоки по инвестиционной деятельности.

Денежные потоки по инвестиционной деятельности предприятия представляют собой поступление и расходование денежных средств,
связанных с приобретением либо продажей долгосрочных активов предприятия, а также с доходами от сделанных ранее инвестиций.

Типичные входные потоки получаются
вследствие следующих операций:

- продажа основных средств и НМА,

- продажа ценных бумаг,

- получение денег по займам, предоставленным другим компаниям.

Типичные выходные потоки являются
следствием:

- приобретения основных средств и НМА,

- приобретения ценных бумаг других предприятий и государства,

- предоставления денег другим компаниям в долг.

Следует отметить, что, поскольку при успешном течении бизнеса предприятие стремится к расширению и модернизации производственных мощностей, то ведение инвестиционной деятельности может привести (и, как правило, приводит) к временному оттоку денежных средств предприятия.

Информация о наличии и движении
денежных средств по инвестиционной
деятельности в организации
отражается в ОДДС.

Задача

Операция

Организацией продан станок.

Выручка от реализации
составила 1 180 000 руб.

Какая бухгалтерская проводка будет составлена на эту сумму?

Д 51 К 62 - 1 180 000 руб.

Какая сумма выручки от реализации станка
будет включена в ОДДС?

Сумма для включения
в ОДДС 

$$1\,180\,000 - 180\,000 = 1\,000\,000 \text{ руб.}$$

Какая бухгалтерская проводка будет составлена
на сумму НДС?

Д 91 К 68 - 180 000 руб.

По какой строке надо записать эту
сумму ?

А что такое внеоборотные активы?

Сумма для включения
в ОДДС по строке 4211

 1 000 руб.

Операция

Проданы акции другой организации на сумму 40 000 руб.

Какая бухгалтерская проводка будет составлена на эту сумму?

Д 51 К 62 - 40 000 руб.

Какая сумма выручки от реализации станка
будет включена в ОДДС?

В соответствии с Налоговым кодексом продажа акций другого предприятия не облагается НДС.

Сумма для включения
в ОДДС



40 руб.

По какой строке надо записать эту
сумму ?



по строке 4212 - 40

Операция

Организации возвращен долгосрочный заем
в сумме 80 000 руб.

Какая бухгалтерская проводка будет составлена на эту сумму?

Д 51 К 58 - 80 000 руб.

По какой строке надо записать эту
сумму ?



по строке 4213 - 80

Таким образом,
всего по строке 4210:

$$1000 + 40 + 80 = 1120 \text{ руб.}$$

Операция

На покупку основных средств фирма
потратила 885 000 руб.

Какая бухгалтерская проводка будет составлена на эту сумму?

Д 60 К 51 - 885 000 руб.

По какой строке надо записать эту
сумму ?

Какая сумма будет включена в ОДДС?



по строке 4221 - (750)

Операция

Организация выдала долгосрочный заем в сумме 60 000 руб.

Какая бухгалтерская проводка будет составлена на эту сумму?

Д 58 К 51 - 60 000 руб.

По какой строке надо записать эту
сумму ?



по строке 4223 - (60)

Таким образом,
всего по строке 4220:

$$750 + 60 = 810 \text{ руб.}$$

сальдо денежных потоков от текущих операций

всего поступления (4210)

—

всего платежи (4220)

Строка 4200

=

$$1120 - 810 = 310$$

Сделать вывод

Как можно использовать свободные
денежные средства?

2. Связь денежных потоков по инвестиционной деятельности с долгосрочными планами развития и инвестиционными проектами фирмы

*Оценка прогнозируемого
денежного потока* — важнейший
этап анализа инвестиционного
проекта.

Денежный поток состоит в наиболее общем
виде из двух элементов:
требуемых инвестиций —
оттока средств —
и поступления денежных средств за вычетом
текущих расходов —
притока средств.

В разработке прогнозной оценки
участвуют специалисты разных
подразделений, обычно отдела маркетинга,
проектно-конструкторского отдела,
бухгалтерии, финансового,
производственного отделов, отдела
снабжения.

Основные задачи экономистов,
ответственных за планирование
инвестиций, в процессе
прогнозирования:

- 1) координация усилий других отделов и специалистов;
- 2) обеспечение согласованности исходных экономических параметров, используемых участниками процесса прогнозирования;
- 3) противодействие возможной тенденциозности в формировании оценок.

Релевантный — представительный — денежный поток проекта определяется как разность между общими денежными потоками предприятия в целом за определенный промежуток времени в случае реализации проекта — CF_t'' — и в случае отказа от него —

CF_t' :

$$CF_t = CF_t' - CF_t''.$$

Денежный поток проекта определяется как
приростный, дополнительный денежный
ПОТОК.

При составлении плана капиталовложений необходимо принимать во внимание операционные денежные потоки, определяемые на основе прогноза о движении денежных средств предприятия за каждый год анализируемого периода при условии принятия и непринятия проекта.

На этой основе рассчитывается денежный поток в каждом периоде:

$$CF_t = [(R_1 - R_0) - (C_1 - C_0) - (D_1 - D_0)] \times (1 - h) + (D_1 - D_0),$$

где CF_t — сальдо денежного потока проекта за период t ;

R_1 и R_0 — общее поступление денежных средств предприятия в случае принятия проекта и в случае отказа от него;

C_1 и C_0 — отток денежных средств по предприятию в целом в случае принятия проекта и в случае отказа от него;

D_1 и D_0 — соответствующие амортизационные отчисления;

h — ставка налога на прибыль.

В анализе экономической
эффективности инвестиций должна
учитываться временная стоимость
денег.

При этом необходимо найти
компромисс между точностью и
простотой.

Часто условно предполагают, что денежный поток представляет собой разовый приток или отток средств в конце очередного года.

Но при анализе некоторых проектов требуется расчет денежного потока по кварталам, месяцам или даже расчет непрерывного потока.

Оценка приростных денежных потоков связана с решением трех специфических проблем.

Безвозвратные расходы не являются прогнозируемыми приростными затратами, и, следовательно, их не следует учитывать в анализе бюджета капиталовложений.

Безвозвратными называются
произведенные ранее расходы,
величина которых не может измениться
в связи с принятием или непринятием
проекта.

Например, предприятие провело оценку целесообразности открытия своего нового производства в одном из регионов страны, израсходовав на это определенную сумму. Эти расходы являются безвозвратными.

Альтернативные издержки — это
упущенный возможный доход от
альтернативного использования
ресурса.

Корректный анализ бюджета капиталовложений должен проводиться с учетом всех релевантных — значимых — альтернативных затрат.

Например, предприятие владеет участком земли, подходящим для размещения нового производства.

В бюджет проекта, связанного с открытием нового производства, должна быть включена стоимость земли, поскольку при отказе от проекта участок можно продать и получить прибыль, равную его стоимости за вычетом налогов.

Влияние на другие проекты должно
быть учтено при анализе бюджета
капиталовложений по проекту.

Например, открытие нового производства в новом для предприятия регионе страны может сократить сбыт существующих производств — произойдет частичное перераспределение клиентов и прибыли между старым и новым производствами.

Налоги могут оказывать существенное
воздействие на оценку денежных потоков и
могут стать определяющими в решении,
состоится проект или нет.

Экономисты сталкиваются при этом с двумя проблемами:

- 1) налоговое законодательство чрезвычайно усложнено и часто меняется;
- 2) законы толкуются по-разному.

Экономисты при решении этих проблем могут получить помощь от бухгалтеров и юристов, но им необходимо знать действующее налоговое законодательство и учитывать его влияние на денежные потоки.

3. Прогнозирование денежных потоков фирмы по инвестиционной деятельности.

При прогнозировании денежного потока целесообразно осуществлять прогноз данных первого года с разбивкой по месяцам, второго года — по кварталам, а для всех последующих лет — по ИТОГОВЫМ ГОДОВЫМ значениям.

Данная схема является
рекомендуемой и на практике
должна соответствовать условиям
конкретного производства.

Денежный поток, для которого все отрицательные элементы предшествуют положительным, называется **стандартным** (классическим, нормальным и т. п.).

**Для нестандартного потока
возможно чередование
положительного и отрицательного
элемента.**

На практике такие ситуации чаще всего встречаются, когда завершение проекта требует значительных затрат

(например, демонтаж оборудования).
Могут также потребоваться дополнительные вложения в процессе реализации проекта, связанные с проведением природоохранных мероприятий.

При расчете денежных потоков следует принимать во внимание все те денежные потоки, которые изменяются благодаря данному инвестиционному решению:

- затраты, связанные с производством (здание, оборудование и оснащение);
- изменения поступлений, доходов и платежей;
- налоги;
- изменения величины оборотного капитала;
- альтернативные затраты на использование редких ресурсов, которые доступны для фирмы (хотя это не обязательно должно непосредственно, напрямую соответствовать расходам наличных денег).

Не следует принимать во внимание те денежные потоки, которые не изменяются в связи с принятием данного инвестиционного решения:

- денежные потоки в прошлом (понесенные затраты);
- денежные потоки в форме затрат, которые были бы понесены независимо от того, будет ли реализован инвестиционный проект или нет.

Существует два вида затрат,
составляющих общий объем
необходимых капиталовложений INV .

**Непосредственные
затраты, необходимые для запуска
проекта (строительство зданий,
приобретение и монтаж оборудования,
вложения в оборотный капитал и т. д.).**

Альтернативные издержки. Чаще всего это стоимость используемых помещений или земельных участков, которые могли бы приносить прибыль в другой операции (альтернативный доход), если бы не были заняты для реализации проекта.

При прогнозировании будущего денежного потока нужно иметь в виду, что возмещение затрат, связанных с необходимым увеличением оборотного капитала предприятия (денежная наличность, товарно-материальные запасы или дебиторская задолженность) происходит по окончании проекта и увеличивает положительный денежный поток, относящийся к последнему периоду.

Итоговым результатом каждого периода, формирующим будущий денежный поток, является величина чистой прибыли, увеличенная на сумму начисленной амортизации и начисленных процентов по заемным средствам.

В общем виде денежный поток,
генерируемый инвестиционным
проектом, представляет собой
последовательность элементов INV_t ,
 CF_k

- . INV_t — отрицательные величины, соответствующие денежным оттокам (за данный период суммарные расходы по проекту превышают суммарные доходы);
- . CF_k — положительные величины, соответствующие денежным притокам (доходы превышают расходы).

Поскольку планирование будущего денежного потока всегда осуществляется в условиях неопределенности (необходимо прогнозировать будущие цены на сырье и материалы, процентные ставки, налоги, заработную плату, объем реализации и т. д.), желательно для учета фактора риска рассматривать, по крайней мере, три возможных варианта реализации — пессимистический, оптимистический и наиболее реальный.

Чем меньше разница в
результатирующих финансовых
показателях по каждому варианту, тем
устойчивее данный проект к
изменениям внешних условий, тем
меньше связанный с проектом риск.

4. Денежные потоки по ценным бумагам, займам, долгосрочным инвестициям в предприятия.