

ФЕДЕРАЛЬНОЕ АГЕНТСТВО ПО ОБРАЗОВАНИЮ

Государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Уральский государственный университет им. А.М. Горького»

ИОНЦ «Бизнес-информатика»

экономический факультет

**кафедра финансов и права,
кафедра организационно-экономических дисциплин.**

**Сборник задач
Международный финансовый менеджмент**

Подпись руководителя ИОНЦ
Дата

**Екатеринбург
2007**

Сборник задач

Семинар 1. Финансовая отчетность – информационная основа принятия финансовых решений.

1. Определите, какое требование к качеству информации было нарушено?

1. Компания опубликовала отчетность через 8 месяцев после окончания отчетного периода.
2. Компания приобрела в офис пепельницу и капитализировала затраты в стоимости актива.
3. Компания изменила метод учета запасов со средней себестоимости на ФИФО.
4. Компания является единственной в отрасли, которая начисляет амортизацию по сумме чисел лет.

2. Определите, на основании каких принципов выработаны подходы к учету и отражению в отчетности следующих операций?

1. Составление консолидированной отчетности.
2. Создание резерва по сомнительным долгам.
3. Составление отчетности через определенные промежутки времени.
4. Амортизация основных средств в течении срока полезного использования.
5. Доходы от реализации отражаются в момент продажи продукции.
6. Основные средства, приобретенные собственником для собственных нужд, не отражаются в отчетности предприятия.
7. Затраты на мелкие инструменты сразу списываются на расходы периода.
8. Существенные события, произошедшие после отчетной даты, раскрываются в отчетности.

9. Запасы отражаются в отчетности по низшей из двух оценок: себестоимости или рыночной цене.

3. Определите, к какому элементу финансовой отчетности относятся следующие формулировки, если финансовое положение и результаты финансовой деятельности компании отражают следующие элементы финансовой отчетности: активы; обязательства; собственный капитал; доходы от основной деятельности; расходы на основную деятельность; инвестиции владельцев; изъятия владельцев?

1. Возникают в результате основной деятельности компании, приносящей ей прибыль.

2. Оставшаяся доля активов компании после вычета обязательств.

3. Увеличение активов в течение отчетного периода в результате продажи продукции.

4. Уменьшение активов в течение отчетного периода в результате приобретения и погашения собственных акций компании.

5. Возникшая в результате прошлых событий обязанность по передаче ресурсов третьей стороне.

6. Увеличение доли собственного капитала.

7. Объявление и выплата дивидендов инвесторам.

8. Статьи, характеризующиеся будущими экономическими выгодами.

9. Отражает все изменения в собственном капитале, за исключением инвестиций и изъятий собственников.

4. Укажите, как повлияют на активы, обязательства, собственный капитал, доходы и расходы следующие операции. Результат отразите в таблице как + (увеличение), - (уменьшение), 0 (не влияют).

№	Активы	Обязательств	Собственный	Доходы	Расходы
1					
2					

1. Получены деньги за реализованную продукцию.
2. Начислена заработная плата.
3. Приобретены (оплачены) основные средства.
4. Оплачена кредиторская задолженность.
5. Собственник инвестировал в бизнес дополнительные денежные средства.
6. Часть запасов ошибочно списана в себестоимость реализованных товаров.
7. Начислены проценты за взятый кредит.
8. Покупателю выставлен счет.
9. Начислена сумма арендной платы за арендуемое предприятием помещение.

5. Укажите, как повлияют на активы, обязательства, собственный капитал, доходы и расходы следующие операции. Результат отразите в таблице как + (увеличение), - (уменьшение), 0 (не влияют).

№	Активы	Обязательств	Собственный	Доходы	Расходы
1					
2					

1. Получение денег за предоставленные услуги.
2. Приобретение активов (оплата денежными средствами),
3. Приобретение активов (в кредит).
4. Оплачены транспортные расходы.
5. Выплачена заработная плата.
6. Собственник инвестирует в бизнес основное средство.
7. Собственник изымает деньги из бизнеса.
8. Дебитор оплачивает свою задолженность.
9. Начисляются проценты за пользование кредитом.

6. Индивидуальное частное предприятие А. Смита готовит классифицированный баланс со следующими разделами.

- A Текущие активы (Current assets).
- B Выдтснбwbb ljkujchjxyst (Long-term investments)/
- C Основные средства (Fixed assets).
- D Нематериальные активы (Intangible assets).
- E Краткосрочные обязательства (Current liabilities).
- F Долгосрочные обязательства (Long-term liabilities).
- G Собственный капитал (Owner's equity).

7. Классифицируйте следующие статьи по заданной схеме (если статья не относится к балансу, отметьте ее как 0).

- 1. Патент (Patent).
- 2. Здание, предназначенное для продажи (Building held for sale).
- 3. Арендная плата, выплаченная авансом (Prepaid Rent).
- 4. Начисленная заработная плата (Wages payable).
- 5. Вексель к оплате со сроком погашения 5 лет (Note payable in 5 years).
- 6. Здание, используемое в хозяйственной деятельности (Building used in operations).
- 7. Запасы (Inventory).
- 8. Страховой полис, оплаченный авансом (Prepaid insurance).
- 9. Расходы на амортизацию основных средств (Depreciation expense).
- 10. Счета к получению (Accounts receivable).
- 11. Расходы на выплату процентов (Interest expense).
- 12. Доходы, полученные авансом (Revenue received in advance).
- 13. Краткосрочные инвестиции (Short-term investments).
- 14. Накопленная амортизация (Accumulated depreciation).
- 15. А. Смит, капитал (A. Smith, Capital).

8. Подготовьте баланс, отчет о прибылях и убытках и отчет об изменениях в собственном капитале на основании следующих данных:

На конец месяца (31 января 20X0 г.) индивидуальная частная компания В. Джонса имеет следующие остатки по счетам:

- денежных средств (Cash) — \$28 200;
- счетов к получению (Accounts Receivable) — \$5400;
- фургон для доставки (Delivery Truck) — \$19 000;
- инструментов (Tools) — \$3800;
- счетов к оплате (Accounts Payable) — \$4300.

На капитал владельца в течение отчетного периода (месяца) повлияли следующие операции:

- инвестиции В. Джонса — \$50 000;
- изъятия В. Джонса — \$2000;
- доходы по контракту (Contract revenue) — \$11 100;
- расходы по выплате жалованья (Salaries expenses) — \$8300;
- расходы по аренде (Rent expenses) — \$700;
- расходы на топливо (Fuel expenses) — \$200.

9. Составьте баланс и отчет о прибылях и убытках за отчетный период, заканчивающийся 31.12.20X1 г., если имеется следующая информация о счетах компании А.

На 1.01.20X1 г. (\$): Обыкновенные акции (150 000 шт. по \$1 за одну акцию) — 150 000; Добавочный капитал — 45 000; Накопленная нераспределенная чистая прибыль — 5000.

Сальдо счетов компании А на 31.12.20X1 г. (\$):

Счета к оплате — 33 600;

Счета к получению — 87 900;

Накопленная амортизация, здание — 26200;

Накопленная амортизация, оборудование — 17 400;

Здание—110 000;
Денежные средства — 6250;
Себестоимость реализованной продукции — 246 000;
Амортизационные расходы, здание — 4500;
Амортизационные расходы, оборудование — 6100;
Доход в виде дивидендов — 50;
Оборудование — 75 600;
Краткосрочные инвестиции в акции — 6500;
Расходы на проценты — 10 000;
Расходы на налоги — 2200;
Запасы — 56 150;
Резерв по безнадежным долгам — 500;
Земля, использование которой предполагается в будущем, — 20 000;
Земля, используемая в основной деятельности, — 21 000;
Задолженность по 5-летним векселям — 90 000;
Налог к выплате — 1000;
Денежные средства, зарезервированные для погашения векселей, — 8000;
Начисленная заработная плата — 5000;
Краткосрочные векселя к оплате — 9000;
Векселя к получению — 12 000;
Операционные расходы, включая амортизацию, — 161 950;
Продажи — 428 000;
Арендная плата, полученная авансом, — 10 000;
Возврат проданных товаров — 2000;
Торговые марки — 6750.
В течение 20X1 г. произошли следующие операции:
1)выплачены дивиденды в размере \$3450.
2)доходы от выпуска 15 000 обыкновенных акций номиналом \$1 составили \$15 000.

10. Подготовьте за год отчет о прибылях и убытках на основе следующей информации о компании А.

1. Запасы товаров на начало года составляли \$100 000 и в течение года уменьшились на 20%.

2. Скидки, предоставленные при продаже товаров, составили \$17 000.

3. В течение года было выпущено 20 000 акций номиналом \$10.

4. Расходы на выплату процентов составили \$22 000.

5. Ставка налога на прибыль — 30%.

6. В течение года были произведены закупки товаров на сумму \$475 000.

7. Административные расходы составляют 20% себестоимости реализованной продукции и 9% от общей величины продаж.

8. Расходы, связанные с продажей товаров, составляют 4/5 операционных расходов.

11. Составьте баланса и отчета о прибылях и убытках, если известна следующая информация о сальдо счетов компании А на 31.12.20X1 г.:

	Дебет	Кредит
Здания (первоначальная стоимость)	180000\$	
Оборудование (первоначальная стоимость)	121200\$	
Транспортные средства (первоначальная стоимость)	26500\$	
Накопленная амортизация:		
Здания		30000\$
Оборудование		64100\$
Транспортные средства		8250\$
Запасы (на 01.01.20x1)	28500\$	
Дебиторская задолженность за товары	7625\$	
Кредиторская задолженность за товары		5430\$
Наличные денежные средства	100\$	

Счет в банке	10295\$	
Обязательства по уплате налогов		1065\$
Обыкновенные акции (номинал \$1)		100000\$
Нераспределенная прибыль (на 1.01.20X1)		40180\$
Выручка от продаж		379600\$
Закупки	132400\$	
Полученные при покупке скидки		1570\$
Затраты на транспортировку при продаже товаров	2325\$	
Расходы на заработную плату	85300\$	
Расходы на коммунальные услуги	12650\$	
Резерв по сомнительным долгам		450\$
Расходы на ремонт и обслуживание транспортных средств	3600\$	
Расходы на телефон	2100\$	
Расходы на аренду	15400\$	
Расходы на транспортировку при закупке товаров	2650\$	
Итого	630645\$	630645\$

12. Известна следующая информация.

Один из покупателей компании, который должен ей \$600, объявлен банкротом. Его задолженность должна быть списана как безнадежная.

Резерв по сомнительным долгам должен быть скорректирован таким образом, чтобы его величина составляла 8% от дебиторской задолженности за товары.

Запасы на 31.12.20X1 г. составляют \$32 750 (результат инвентаризации).

Должны быть сделаны следующие корректировки по начислению и предоплате:

	Начисления	Предоплата

Расходы на телефон	150\$	60\$
Расходы на аренду		1500\$
Расходы на ремонт и обслуживание транспорта	740\$	
Расходы на коммунальные платежи	220\$	

5. Амортизация основных средств начисляется следующими методами: здания — 4% ежегодно методом линейного списания; оборудование — 25% ежегодно методом снижающегося остатка; транспортные средства — 20% ежегодно методом линейного списания.

6. Компания должна будет заплатить налог на прибыль в размере \$35 000.

7. Совет директоров объявил дивиденды в размере \$0,1 на одну акцию.

13. Составьте отчет о прибылях и убытках, если известны следующие остатки по счетам компании:

Конечные запасы - 480

Доходы от аренды - 65

Расходы на проценты - 127

Возврат закупок - 105

Начальная нераспределенная прибыль - 1144

Доход в виде дивидендов - 710

Возврат продаж - 58

Скидки при продаже - 213

Расходы на продажу - 994

Продажи - 4050

Конечная нераспределенная прибыль - 1340

Расходы на транспортировку при закупке запасов - 101

Налоги на прибыль - 385

Начальные запасы - 353

Закупки запасов - 1900

Скидки при закупке - 173

Семинар 2. Специфика управления собственным капиталом.

Дивидендная политика.

Задача 1. Акционерный капитал компании X имеет β -коэффициент, равный 1,2. Рыночная надбавка за риск равна 8%, а процентная ставка при отсутствии риска — 6%. Последние дивиденды компании составили 2 руб. на акцию, их предполагаемый рост равен 8%. В настоящее время акции продаются по цене 30 руб. Рассчитайте стоимость акционерного капитала фирмы двумя способами: методом, основанным на использовании модели оценки доходности финансовых активов, применяемой на рынке ценных бумаг; и методом дивидендов.

Задача 2.

Определите критерии инвестиционной привлекательности и выберите акции какой компании следует приобрести:

ЗАО «Вини-Пятачок»: Направление деятельности – производство меда и медовых продуктов.

УК – 700 сказочных единиц. Структура активов – см. баланс. Новая эмиссия акций для развития бизнеса - 30 акций номиналом 5 единиц, цена продажи - 6 единиц.

Уровень дивидендов – 20 %.

ЗАО «Кролик-Ослик» Направление деятельности - огородничество (выращивание овощей).

УК – 110 сказочных единиц. Структура активов - см. баланс. Новая эмиссия акций - 60 акций, номиналом 2 единицы, 3 единицы - цена продажи. Уровень дивидендов – 30 %.

Балансы прилагаются.

Показатель	ЗАО «Винни- К»	ЗАО «Кролик-Ослик»
инвестиционной привлекательности		

Задача 3. Компания «Аврора» хочет привлечь капитал 2 млн.долл. путем эмиссии акций. Инвестиционный банк предполагает, что новая эмиссия приведет к снижению курсовой стоимости акций на 5 % ниже рыночной стоимости, составляющей сегодня 112 долл за акции. За услуги банк берет 6 % от продажной стоимости акций (спред). Сколько акций должна продать компания и по какой цене? Сколько заработает инвестиционный банк?

Задача 4. Компания «Ойл» ежегодно имеет чистый доход 20 млн.долл. и 10 млн размещенных акций. Рыночная цена акции 30 долл. Собственник хочет выпустить новые акции и получить 24 млн. долл для нового проекта. Новый проект на 2 год даст доход 20% инвестиций. Инвестиционный банк рекомендует продавать акции по 28 долл, комиссия 5 %. Сколько акций должно быть размещено? Почему акции будут продаваться дешевле сегодняшней рыночной цены? Как изменится EPS (прибыль на одну акцию) после реализации проекта? Выйграют ли собственники?

Задача 5. Компания «Джинс» имеет прибыль 4 млн. долл. И 1 млн. размещенных акций, P/E (соотношение рыночной цены и прибыли на одну акцию) = 10. Какова цена акции? Если 3 млн направить на дивиденды, какова будет их величина? Если направить эти деньги на выкуп акций по цене 43 долл, сколько акций будет выкуплено? Какой станет величина EPS (прибыль на одну акцию)? Если в результате новой политики P/E станет 11, какой будет новая цена акций?

Задача 6. Рассчитать цену собственного капитала компании «Автомат», если известно, что доходность безрисковых ценных бумаг составляет 6 %, средняя рыночная доходность 9 %, премия за рыночный риск 3 %, показатель изменчивости акций к среднерыночной 1.3.

Задача 7. Рассчитать приблизительную цену собственного капитала компании «Аметист», если известно, что рыночная цена акций в настоящее время 50 долл, дивиденды по ним 5 долл, прогнозируемый темп роста дивидендов 10 долл.

8. Выделите основные группы противоречий в ОАО (между субъектами отношений)

1. Между агентами и принципалами

2. Между аутсайдерами и инсайдерами

3. Между портфельными и спекулятивными инвесторами

Семинар 3. Специфика управления заемным капиталом. Финансовый рычаг.

Задача 1. Предприятию необходимо привлечь заемные источники для финансирования текущей хозяйственной деятельности на сумму 950 тыс. руб, сроком на 2 месяца. Имеется дебиторская задолженность на сумму 1600 тыс. руб, с ориентировочным сроком погашения 60 дней.

Возможно оформление факторинга (условия – резерв 20 %, комиссионные 2%, плата за заемный капитал - 18 %). Рассчитайте факторинговый платеж, сумму к выдаче, сумму возвращаемого резерва при погашении дебиторской задолженности в срок и при задержке погашения на 1 месяц.

Задача 2.

Фирма имеет капитал стоимостью 1000 тыс. руб. Ставка налогообложения 24%. Процентная ставка по кредиту 16%. Капитал при этом возможно сформировать в двух вариантах: только за счет собственных источников, а также на $\frac{1}{2}$ из собственных средств и на $\frac{1}{2}$ из привлеченных средств (кредиты банков).

Сравните варианты с позиций собственников предприятия, выяснив, как изменится рентабельность собственных средств фирмы. Результаты расчетов сведите в таблицу.

Таблица

Показатели	ВАРИАНТЫ	
	1	2
Прибыль до уплаты процентов за кредит и налога на прибыль, тыс. руб.	200	200
Собственный капитал (СК), тыс. руб.	1000	500
Заемный капитал (ЗК), тыс. руб.	–	?
Финансовые издержки по заемным средствам (ССПС), тыс. руб.	?	?
Прибыль, подлежащая налогообложению, тыс. руб.	?	?
Налог на прибыль (Нп) (24%), тыс. руб.	?	?
Чистая прибыль (ЧП), тыс. руб.	?	?
Чистая рентабельность собственных средств (Рек), %	?	?

Задача 3.

Сравните варианты с позиций собственников предприятия, выяснив, как изменится рентабельность собственных средств фирмы. Результаты расчетов сведите в таблицу.

№	показатели	Фирма	Фирма	Фирма
---	------------	-------	-------	-------

п/п		«А»	«Б»	«С»
1	Средняя сумма всего используемого капитала (активов) в рассматриваемом периоде	1 000	1 000	1 000
2	Средняя сумма собственного капитала	1 000	800	500
3	Средняя сумма заемного капитала		200	500
4	Прибыль отчетного периода (до уплаты процентов и налогов)	200	200	200
5	Рентабельность активов, %	20	20	20
6	Средний уровень процентов за кредит, %	10	10	10
7	Сумма процентов за кредит, уплаченная за использование заемного капитала (п.3*п.6:100)			
8	Прибыль отчетного периода с учетом расходов по уплате процентов за кредит (п.4-п.7)			
9	Ставка налога на прибыль, %	24	24	24
10	Сумма налога на прибыль			
11	Чистая прибыль (п.8-п.10)			
12	Рентабельность собственного капитала, % (п.11:п.2*100)			
13	Прирост рентабельности собственного капитала в результате использования заемного капитала, % (по отношению к фирме «А»)			

Задача 4. Пусть цена облигации компании МЛТ 1000 долл, она имеет купонную доходность 8 %. Рыночная цена на начало периода составила 1050 долл., на конец 940 долл. Какова полная доходность данных облигаций.

Задача 5. Облигация сроком погашения 3 года с доходностью 10 % приобретена по курсу 95, при номинале 100. Найти полную доходность.

Задача 6. Компания хочет привлечь 50 000 тыс. долл. Посредством выпуска безкупонных облигаций. Облигации погашаются по номиналу через 5 лет. По какой цене облигации должны продаваться первоначально, чтобы их доходность была 9 %. Сколько облигаций должно быть выпущено.

Задача 7. Составить схему погашения кредита и лизинга. Сумма кредита 1180 тыс.руб. (цель приобретение оборудования – цена без НДС 1000 тыс.руб). Конкретные условия сформулировать по рекламным предложениям банков и лизинговых компаний. Срок 3 года. Определить более выгодный вариант.

8. Облигации с нулевым купоном стоимостью 1000 рублей и сроком погашения через 5 лет продаются за 630,12 руб. Проанализировать целесообразность приобретения этих облигаций, если имеется возможность альтернативного инвестирования с нормой прибыли 12 %.

9. Вы хотите приобрести бескупонную государственную облигацию номиналом 5000 долл., погашаемую через 25 лет. Какова ее текущая рыночная цена, если ставка банковского процента равна 15 %.

Семинар 4. Цена капитала. Подходы к определению цены капитала. Оптимизация структуры капитала.

Задача 1. Балансовая стоимость обыкновенных акций компании «Восток» составляет 700 тыс. руб., привилегированных акций — 150 тыс, руб., общий

заемный капитал фирмы — 500 тыс. руб. Стоимость обыкновенных акций равна 14%, привилегированных акций — 11%, а облигаций компании — 10%.

Рассчитайте средневзвешенную стоимость капитала.

Задача 2. Рассчитайте средневзвешенную цену капитала компании «Вымпел», если собственные и заемные средства имеются в соотношении 4:1, цена собственного капитала 22 %, заемного – 14 %?

Задача 3. У компании «Заря» бизнес, приносящий 18 % дохода при стоимости капитала 16 %. Можно вложить средства в новое направление под 21 %, но стоимость капитала при этом возрастет до 22 %. Стоит ли это делать?

Задача 4. Компании «Роза» требуется 20 млн дол. Можно эмитировать либо акции, либо облигации. Если будут эмитированы акции, то должно быть распространено примерно 1,4 млн акций по цене 14,75 долл, при этом компания получит 14 долл с акции. Если будут эмитированы облигации, то должно быть размещено 20 тыс. облигаций по цене 1001 долл. Компания получит 993 долл с облигации. Что выгоднее? Как Вы думаете, это типичная ситуация?

5. Рассчитайте средневзвешенную стоимость капитала компании А, если структура её источников такова:

Источник средств	Стоимость источника, %	Величина, тыс. руб.
Акционерный капитал	12,0	80 000
Долгосрочные долговые обязательства	6,5	20 000
Краткосрочные кредиты	5,0	35 000

Как изменится значение показателя WACC, если доля акционерного капитала снизится в 2 раза?

6. Для покрытия своих инвестиционных потребностей предприятие планирует в будущем году привлечь следующие виды капитала:

Нераспределенная прибыль в сумме 50 млн. рублей.

Эмиссия обыкновенных акций в объеме 200 млн. рублей. Расходы по эмиссии планируются в размере 4% от фактически вырученной суммы. Дивиденды за первый год составят 80 рублей на 1 акцию. Затем они будут ежегодно увеличиваться на 1%. Изучение финансового рынка показало, что для привлечения акционерного капитала в объеме 100 млн. рублей цена 1 акции должна быть установлена на уровне 400 рублей. Для удовлетворения дополнительной потребности в капитале акции придется продавать по цене 320 рублей.

Эмиссия привилегированных акций в сумме 50 млн. рублей. Расходы по эмиссии планируются в размере 4% от фактически вырученной суммы, дивиденды – 100 рублей. Первая эмиссия в объеме 20 млн. рублей может быть размещена по цене 600 рублей за акцию. Для привлечения остающихся 30 млн. рублей цену 1 акции необходимо снизить до 550 рублей.

Эмиссия купонных пятилетних облигаций на сумму 200 млн. рублей. Номинал 1 облигации 10 тыс. рублей, курс 100, расходы по размещению составят 3% от фактической выручки. Для облигаций первого выпуска (70 млн. рублей) установлен годовой купон 17% (выплата 1 раз в год). По второму выпуску купонная ставка составит 20%. Предприятие уплачивает налог на прибыль по ставке 24 %.

Плановые амортизационные отчисления составят 25 млн. рублей за год.

Охарактеризуйте финансовую политику компании рассчитайте средневзвешенную стоимость капитала.

7. Перечислите преимущества и недостатки использования источников финансирования.

Вид источника	Преимущества	Недостатки
---------------	--------------	------------

Семинар 5 . Управление оборотными активами.

Производственный, операционный и финансовые циклы. Управление дебиторской и кредиторской задолженностью.

1. Найдите относительное высвобождение оборотного капитала, если фактический объем товарной продукции в текущем году – 25 200 млн руб., фактическая сумма оборотного капитала на конец текущего года – 2800 млн руб., объем товарной продукции на предстоящий год – 36 000 млн руб., намеченное ускорение оборачиваемости оборотного капитала – 4 дня.

2. Стоимость текущих активов *Barmaby Cartage Company* составляет \$800 000, а краткосрочных обязательств — \$500 000. Как повлияют на уровень коэффициента текущей ликвидности фирмы следующие операции:

А) Приобретено два новых грузовика общей стоимостью \$100 000.

Б) Фирма взяла краткосрочный кредит на сумму \$100 000 для компенсации роста дебиторской задолженности на такую же сумму.

В) Выпущены дополнительные акции на сумму \$100 000 и вырученные средства, инвестированы в расширение нескольких терминалов.

Г) Компания допустила рост задолженности по счетам к оплате в результате выплаты дивидендов на сумму \$40 000.

3. Организация обладает капиталом в 100 млн руб.; рентабельность активов — 20%. Каким должен быть объем продаж, для того чтобы обеспечить рентабельность продаж, равную 10%.

4. Как изменится рентабельность активов при увеличении рентабельности продаж на 4% и оборачиваемости активов на 10%

5. У компании средний срок дебиторской задолженности равен 48 дням, средний срок кредиторской задолженности – 38, а средний срок хранения запасов – 60 дням.

А) Каков финансовый цикл компании?

Б) Чему равны инвестиции в дебиторскую задолженность, если годовой объём продаж компании равен 1,44 млн. долл. ?

В) Каковы инвестиции компании в дебиторскую задолженность? Сколько раз в году компания оборачивает свои запасы?

6. Постройте уравнение линейной регрессии, отражающее зависимость между объемом реализации продукции (в натуральных единицах) и ценой за единицу продукции по следующим данным:

Объем продаж, ед.	520	550	600	610	620	724	680	300	962	270
Цена за единицу, руб.	13	13	15	15	16	21	21	14	40	12

7. Объем продажи автомобилей залом (D) - 200 шт. В год. Если этот зал заказывает менее 50 автомобилей за один заказ, то цена покупки (P) составляет 6000\$; Стоимость подачи каждого заказа - 500\$. Издержки хранения составляют в среднем 30% среднегодовой стоимости заказа. Определите, какой должна быть скидка от 50 до 100 автомобилей, чтобы торговому залу было выгодно ее принять

8. Сметой затрат предусмотрено в течение месяца израсходовать материальных ценностей на 630 тыс. руб. норма запаса материальных

ценностей предполагает 8 дней. Определить потребность в оборотных средствах

9. Определите среднюю величину кредиторской задолженности, если продолжительность финансового цикла 78 дней, операционного цикла 115 дней, годовой объем материальных затрат на производство продукции 100, 47 млн.руб.

10. Рассчитайте продолжительность финансового цикла, если время обращения производственных запасов 75 дней, кредиторской задолженности 25 дней, среднегодовая величина дебиторской задолженности 7,83 млн.руб, выручка от продаж 125, 7 млн.руб.

Семинар 6. Управление издержками, выручкой и прибылью.

Операционный рычаг и операционный риск.

1. Планируемый объем производства – 1 млн банок консервов, цена реализации одной банки – 5 руб., переменные издержки – 2 руб. на одну банку, фиксированные издержки – 1,5 млн. руб.

Необходимо:

А) определить точку безубыточности и запас финансовой прочности;

Б) рассчитайте фактическую прибыль;

В) определить, как измениться прибыль, если снизить цену на 10 %, что позволит увеличить объем продаж на 5 % и одновременно снизить постоянные расходы на 0,3 млн. руб.;

2. Годовая потребность компании в производимых ею полуфабрикатах равна 8000 ед. себестоимость полуфабрикатов складывается из следующих компонентов:

Переменные затраты сырья (на единицу) – 5 руб;

Переменные затраты труда (на единицу) – 4 руб;

Переменные накладные расходы (на единицу) – 4 руб;

Постоянные накладные расходы – 52 000 руб.

Существует альтернатива покупки этих полуфабрикатов у поставщика по цене 18 руб за единицу. Какой вариант более предпочтителен., если в случае покупки полуфабрикатов постоянные накладные расходы могут быть уменьшены на 40 %.

3. Объем реализации фирмы в январе 2003 г. составил 10 тыс. изделий по цене 200 руб. за изделие. Затраты фирмы за этот месяц составили 1 800 тыс. руб., в том числе постоянные — 600 тыс. руб. Определите, на сколько должен возрасти объем реализации фирмы в следующем месяце (при прочих неизменных условиях), чтобы ее прибыль увеличилась на 10%.

4. В первом квартале себестоимость единицы продукции составляла 98,2 руб., удельные постоянные 30,2 руб. Доля сырья и материалов в структуре себестоимости - 70 %.

Во втором квартале был изменен объем производства и реализации продукции, а затраты на сырье и материалы возросли по сравнению с первым кварталом на 40 %, остальные составляющие переменных затрат остались неизменными.

Себестоимость единицы продукции выросла на 22,8 руб. Определите насколько % изменился объем производства.

5. В 2005 г. выручка фирмы от продажи продукции составила 600 тыс. руб. (без НДС) доходы от продажи оборудования составили 450 тыс. руб. Расходы на демонтаж – 20 тыс. руб. Начислен процентный доход в виде дивидендов от долевого участия в размере 25 тыс. руб. Производственная себестоимость проданной продукции 204,48 тыс. руб. Остаточная стоимость проданного оборудования 500 тыс. руб. (оборудование продано в декабре). Расходы по уплате процентов по кредиту банка составили 3,1 тыс. руб. Составьте схему формирования прибыли, определите величину бухгалтерской прибыли (прибыли до налогообложения) и чистой прибыли.

6. Фирма производит и продает однотипное оборудование. Объем производства колеблется в пределах 10-20 тыс. единиц. Распределение постоянных и переменных затрат фирмы в пределах релевантного диапазона приведено в таблице.

Таблица

Объем производства и реализации, ед.	10000	20000
Затраты на весь объем продукции, млн.руб.		
Переменные	1000	?
Постоянные	1600	?
Итого	2600	?
Затраты на единицу продукции		
Переменные	?	?
Постоянные	?	?
Итого на единицу продукции	?	?

Рассчитайте недостающие в таблице данные. Подготовьте укрупненный отчет о прибылях и убытках фирмы, применив метод маржинального подхода, если фирма производит и реализует 20 тыс. единиц оборудования ежегодно по цене 280 тыс. руб за единицу

7. На основе данных, приведенных в табл., рассчитайте результаты деятельности фирмы:

- 1) составьте смету затрат на производство;
- 2) составьте калькуляцию на одно условное изделие;
- 3) определите себестоимость технологическую, цеховую, заводскую, полную, сумму условно-постоянных и условно-переменных расходов;
- 4) назначьте цену за условное изделие исходя из заданного уровня рентабельности;
- 5) Рассчитайте выручку при текущих условиях, выручку на объем в 1.5 раз больше
- 6) Рассчитайте критический объем и запас финансовой прочности в %.

7) Составьте прогнозный отчет о прибылях и убытках.

Балансовая стоимость оборудования, руб.	400 000
Норма амортизации оборудования, %	10
Количество выпускаемых изделий, тыс.шт.	2,5
Плановая рентабельность, %	27
Планируемый рост выпуска продукции, %	50 %
Нормы расхода на одно условное изделие	
Материалы, руб./шт.	35
Комплекующие, руб./шт.	55
Заработная плата основная, руб./шт.	35
Заработная плата дополнительная, руб/шт.	10
ЕСН	
Затраты на содержание 1 приемного пункта	
Аренда помещения, руб./мес.	15 000
Зарплата приемщицы, руб./мес.	5000
Коммунальные платежи, руб./мес.	7200
Электроэнергия , руб/мес.	500
Расходы на ремонт, тыс.руб./год	120
Затраты на содержание оборудования	
Заработная плата ремонтника, руб/мес.	8000
Запасные части, руб./год	34 000
Вспомогательные материалы, руб./год	14 000
Затраты на содержание цеха	
Арендная плата, .руб./мес.	16000
Коммунальные платежи, руб./мес.	5500
Электроэнергия, руб./мес.	3000
Заработная плата мастера, руб./мес.	10000
Затраты на управление	

Заработная плата директора, руб./мес	15000
Заработная плата бухгалтера, руб./мес.	9000
Заработная плата уборщицы, руб./мес.	4000
Оплата телефона, руб./мес.	1000
Командировочные расходы, руб./год	25000
Содержание автомобиля, руб./мес.	2600
Бензин, руб./мес.	1800
Затраты на реализацию	
Реклама, руб./год	72000
Организация выездного обслуживания, руб./год	36000
Налоги	
Социальное страхование, %	26
Налог на прибыль, %	24

Семинар 7. Прогнозирование денежных потоков.

Прямой и косвенный методы расчета денежного потока

Задача 1. По предлагаемым в таблице данным отчета о движении денежных средств фирмы «Север» проанализируйте степень финансирования текущей и инвестиционной деятельности за счет собственных источников, зависимость фирмы от внешних источников поступлений средств, ее финансовую эластичность (способность создавать денежные резервы) и реальное состояние платежеспособности за истекший период (год). Определите чистый денежный поток фирмы.

Задача 2. Дан баланс фирмы «Восток» (см. таблицу), в котором приведены исходные данные, характеризующие ее деятельность. Рассчитать (в упрощенном виде) чистый денежный поток фирмы косвенным методом и

пояснить причины расхождения полученного чистого финансового результата и чистого потока денежных средств. Чистая (нераспределенная) прибыль фирмы в отчетном периоде составила -222 тыс. руб.

Баланс фирмы «Восток», тыс. руб.

Актив	Нача-ло года	Конец года	Пассив	Нача-ло года	Конец года
Внеоборотные активы - всего	25358	24297	Капитал и резервы	24207	28958
Оборотные активы - всего	13670	16784	Долгосрочные обязательства	-	-
В том числе:			Краткосрочные обязательства - всего	9821	12096
Запасы	9413	11056	В том числе:		
Дебиторская задолженность	4044	5432	Краткосрочные кредиты банков	1207	1789
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	213	296	Кредиторская задолженность	8614	10307
Итого актив	39028	41081	Итого пассив	39028	41081

Расчет чистого денежного потока фирмы «Восток» (косвенный метод), тыс. руб.

Показатели	Значение	Характер влияния на величину чистого денежного потока

Чистая прибыль	-222	
Амортизация	...	Амортизационные отчисления прибавляются к сумме чистой прибыли, так как они не вызывали, оттока денежных средств
Изменение запасов	...	Увеличение суммы запасов означает, что денежные средства уменьшаются
Изменение дебиторской задолженности	...	Рост дебиторской задолженности также вызывает отток денежных средств
Изменение суммы задолженности по краткосрочным кредитам и займам	...	Увеличение задолженности указывает на увеличение денежных средств за счет привлечения кредитов
Изменение суммы кредиторской задолженности	...	Характер влияния аналогичен предыдущему показателю
Показатели	Значение	Характер влияния на величину чистого денежного потока
Чистый денежный поток (результат корректировки)		
Изменение остатка денежных средств	+83	

В результате корректировки чистого финансового результата получается величина чистого денежного потока, которая должна совпасть с изменением величины денежных средств в балансе фирмы.

3. Пусть постоянные издержки по купле-продаже ценных бумаг 100, Сумма средств, необходимая для поддержания сделок в течение недели 52 000, относительная величина альтернативных издержек хранения 5 %. Дисперсия денежного потока 5000 . Рассчитайте оптимальный остаток денежных средств по модели Баумоля и Миллера-Орра.

4. Составить отчет о движении денежных средств прямым и косвенным методом.

Баланс на 31 декабря 2000г. и 2001г.

Активы	2007г.	2006г.
Оборотные активы		
Денежные средства	\$ 170	\$ 120
Счета к получению	600	400
Запасы товаров	840	700
Предоплаченные расходы	60	40
Всего оборотные активы	1 670	1 260
Необоротные активы		
Основные средства	2 500	2 100
Накопленная амортизация	(600)	(480)
Всего необоротные активы	1 900	1 620
Всего активов	\$ 3 570	\$ 2 880
Обязательства		
Краткосрочные обязательства		
Счета к оплате	350	400
Проценты к выплате	30	40
Налоги к выплате	220	120

Всего краткосрочные обязательства	600	560
Долгосрочные обязательства		
Облигации к выплате	900	640
Всего долгосрочные обязательства	900	640
Всего обязательств	1 500	1 200
Капитал		
Вложенный капитал		
Обыкновенные акции, номинал \$ 0,5	950	800
Накопленная нераспределенная прибыль	1 120	880
Всего капитала	2 070	1 680
Всего капитала и обязательств	\$ 3 570	\$ 2 880

Отчет о прибылях и убытках за год, заканчивающийся 31 декабря 2007г.

Выручка от продаж		5 900
Себестоимость реализованных товаров	3 000	
Заработная плата и другие операционные расходы	2 160	
Расходы на проценты	70	
Расходы на налоги	150	
Расходы на амортизацию	<u>240</u>	
	(5 620)	
Убыток от продажи основных средств		(60)
Прибыль от ликвидации задолженности		<u>160</u>
Чистая прибыль		\$ 380

Об операциях 2007г. известна следующая информация:

1. Все сальдо счетов к оплате возникли в результате закупок запасов и товаров.

2. Основные средства стоимостью \$ 700 приобретены по следующей схеме оплаты: \$ 100 оплачены денежными средствами, на \$ 600 выпущены облигации для оплаты продавцу.

3. Основные средства первоначальной стоимостью \$ 300 и накопленной амортизацией \$ 120 были проданы за \$ 120 (оплачены денежными средствами). Убыток от сделки составил \$ 60.

4. Денежные средства, полученные от выпуска 300 обыкновенных акций, составили \$ 150.

5. Прибыль в размере \$ 160 была получена в результате выкупа облигаций учетной стоимостью \$ 340 за \$ 180.

6. Дивиденды в размере \$ 140 были объявлены и выплачены.

5. Составить отчет о движении денежных средств прямым и косвенным методом.

Баланс на 31.12.2000 г. и 31.12.2001г.

	2001г.	2000г.
Денежные средства	\$1700 0	\$11 500
Счета к получению	17 500	13 000
Запасы	16 500	19 000
Долгосрочные инвестиции	13 000	14 000
Основные средства	19 500	17 000
Накопленная амортизация	(12 000)	(11 500)
Всего активов	\$71 500	\$63 000
Счета к оплате	\$12	\$9 000

	000	
Начисленные обязательства	4 000	3 000
Облигации к оплате	12000	15000
Обыкновенные акции	19 000	17 000
Накопленная нераспределенная прибыль	24 500	19 000
Всего собственный капитал и обязательства	\$71	\$63 000
	500	

**Отчет о прибылях и убытках за год, заканчивающийся 31 декабря
2007г.**

Выручка от продаж	\$69 000
Себестоимость реализованных товаров	(47000)
Валовая прибыль	22000
Операционные расходы	(11500)
Прибыль до налогообложения	10500
Налог	(2500)
Чистая прибыль	8000

Имеется дополнительная информация:

- амортизационные расходы включены в состав операционных расходов;
- в конце года (25 декабря) приобретено и оплачено оборудование стоимостью \$2500;
- в течение года объявлены и выплачены дивиденды в размере \$2500.

Все изменения в нетекущих активах, нетекущих обязательствах и собственном капитале вызваны операциями, потребовавшими выплат денежных средств или ведущими к поступлению денежных средств.

Сальдо начисленных обязательств возникло в результате начисления операционных расходов.

6. Ниже приводится перечень доходов и расходов компании А за отчетный период. Составьте отчет о прибылях и убытках в двух форматах, разрешенных МСФО 1: по формату себестоимости и по формату затрат.

Валовые доходы за вычетом оборотных налогов	8450100
Производственная себестоимость проданной продукции	4789400
Материальные затраты	1029300
Расходы на оплату труда производственного персонала	1310800
Амортизация	714500
Расходы на производственные работы сторонних организаций	179300
Производственные накладные расходы	1620900
Общие затраты на производство	48544800
Остатки готовой продукции:	
На начало отчетного периода	250300
На конец отчетного периода	(450100)
Стоимость заделов незавершенного производства:	
На начало отчетного периода	830200
На конец отчетного периода	(695800)
Коммерческие расходы	818600
Административные расходы	1028800
Уценка материалов до чистой фактической стоимости	79500
Сверхнормативные материальные затраты	29800
Сверхнормативные расходы на оплату труда производственного персонала	58100
Прочие операционные расходы	416300
Доходы от дивидендов и процентов	242000
Убытки по финансовым операциям	314500

Чрезвычайные потери	115500
Доход от арендной платы	76600
Прочие операционные доходы	299400
Расходы по налогу на прибыль	436000

Семинар 8. Бюджетирование.

1. Разработка бюджета для завода прохладительных напитков

Отшумел юбилей, посвященный годовщине существования компании «Колибри». Молодая компания достойно проработала свой первый год, получив достаточную прибыль, доказав свою жизнеспособность, честно завоевав место под солнцем на рынке прохладительных напитков.

Год назад группа предприимчивых бизнесменов организовала небольшой завод по производству прохладительных напитков. Было закуплено оборудование, арендованы производственные и складские помещения, офис. В компании помимо производственного отдела и бухгалтерии был организован компетентный отдел маркетинга.

Компания «Колибри» начала производство прохладительных безалкогольных напитков трех видов: «Колибри», «Лимонад» и «Крем-сода» в пластиковых бутылках. В течение года компания динамично развивалась. Продукция, благодаря современным технологиям производства и отличному качеству, завоевывала сердца потребителей, прилавки магазинов, киосков, ларьков.

Итоги прошлого года

После юбилея, на общем собрании менеджеров компании «Колибри» обсуждались итоги и проблемы прошедшего года. Весь год менеджмент

испытывал трудности в текущей работе. Компанию лихорадило от недостатка оборотных средств. То и дело из-за недобросовестности поставщиков и оптовых покупателей, приходилось искать новые направления реализации продукции и источники сырья. К концу года этот процесс удалось отрегулировать настолько, что были заключены постоянные договора на поставку сырья и реализацию продукции, учитывающие трудности и поставщиков и потребителей, связанные с сезонностью продукции. Зачастую, особенно в жаркие периоды лета, в связи с резким ростом спроса приходилось работать в авральном режиме, чтобы удовлетворить покупателей. В такие моменты резко возрастали затраты на оплату основного персонала, неуправляемо росли накладные расходы. Все это в совокупности приводило к неожиданным «провалам» в денежных средствах. В короткий срок появлялись потребности в кредите. Как правило, со временем все устраивалось: кредит удавалось погасить и выплатить проценты, но ввиду постоянной спешки по поводу того, где бы найти деньги, источник кредитования выбирался далеко не самый лучший. Банки «со скрипом» выдавали кредиты для пополнения оборотных средств. Последний кредит, взятый в сентябре 1997 года, еще не удалось погасить. Он составляет 650,000 грн. при процентной ставке 36% годовых. А ведь по нему ежемесячно приходится платить проценты!

Появление стратегического инвестора

Кульминацией на собрании стало сообщение о том, что компанией заинтересовалась крупная иностранная фирма, желающая инвестировать около 2,5 млн. долларов США в развитие производства. Это дает перспективы стать крупным предприятием и выйти с продукцией на внешний рынок. Такую возможность нельзя упускать. Для начала переговоров инвестора необходимо ознакомить с предприятием, показать перспективы работы на ближайший год и прибыльность компании, разработать бизнес-план, т. е. показать «товар лицом», чтобы инвестор понял, что работает с цивилизованными партнерами.

Кроме того, оказалось, что проблему с получением кредитов можно решить, открыв в банке «East Credit» кредитную линию, позволяющую брать необходимую сумму средств (в пределах «потолка» линии) на требуемое время. Проценты за пользование кредитами будут зависеть от величины «потолка» кредитной линии. Банк берет 20% годовых при потолке 2000 тыс. грн., 24% при потолке 3000 тыс. грн. и 28% при потолке 4000 тыс. грн. Необходимое условие открытия кредитной линии — предоставление банку обоснованного бюджета компании на год, как подтверждения состоятельности и платежеспособности.

В результате на собрании единодушно было принято решение — так больше жить нельзя! Необходимо составить годовой план, детализировав его настолько, чтобы можно было распределить ответственность за его выполнение. По существу надо разработать бюджет компании, в котором спрогнозировать все будущие поступления и расходы денег, оставаясь платежеспособными и прибыльными. Разработанный бюджет будет представлен инвестору, а также в банк «East Credit» для обоснования кредитной линии. Работа по бюджетированию предприятия была возложена на финансового менеджера Виктора Дудку.

С чего начать разработку бюджета?

С чего начать? Вот основной вопрос любого нового дела. Здесь сомнений быть не может — работу надо начать со сбора исходных данных. Понятно, что это наиболее трудоемкая и громоздкая процедура, но все начинается с нее. Поэтому, прежде всего, Виктор потребовал спрогнозировать основные показатели баланса компании на начало планируемого года и ему представили эти данные.

Баланс компании на 1.01..05года	грн.
Активы:	

<i>Оборотные активы:</i>	
Денежные средства	50 000
Задолженность бюджета по НДС	100000
Счета дебиторов	900 000
Предоплаченные материалы	100 000
Запасы сырья для «Колибри»	25 000
Запасы сырья для «Лимонад»	50 000
Запасы сырья для «Крем-Сода»	30 000
Запасы сырья всего	105 000
Запасы продукции «Колибри»	32 000
Запасы продукции «Лимонад»	48 000
Запасы продукции «Крем-Сода»	31 000
Запасы готовой продукции	111 000
<i>Всего оборотные активы</i>	1 366 000
<i>Основные средства</i>	
Сооружения и оборудование	2 436 000
Накопленная амортизация	(292 000)
Сооружения и оборудования нетто	1 144 000
<i>Итого активы</i>	3 510 000
<i>Обязательства:</i>	
Предоплаченная продукция	100 000

Счета к оплате	970 000
Задолженность по зарплате	100 000
Задолженность перед бюджетом:	100 000
по налогу на прибыль	30 000
по автодорожному сбору	10 000
по социальному страхованию	20 000
в пенсионный фонд	5 000
по подоходному налогу	10 000
Прочие	15 000
Банковский кредит	650 000
<i>Акционерный капитал:</i>	
Обыкновенные акции, без номинала	600 000
Нераспределенная прибыль	990 000
Всего акционерный капитал	1 590 000
<i>Итого обязательства и капитал</i>	3 510 000

Прогноз продаж

Для того, чтобы оценить поступления денежных средств потребовалась информация о планируемых ежемесячных объемах продаж продукции, а также о ценах на продукцию в динамике по месяцам. Отдел маркетинга предоставил данные по ожидаемому объему реализации и ценам на рынке (без НДС) в течение будущего года.

Прогноз сбыта на 2006 год (бутылок)						
	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь
«Колибри»	280 000	270 000	300 000	600 000	750 000	900 000
«Лимонад»	420 000	430 000	450 000	700 000	800 000	1 000 000
«Крем-сода»	250 000	200 000	290 000	570 000	660 000	730 000

Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь	Январь 99
900 000	850 000	500 000	320 000	280 000	270 000	280 000
1 000 000	870 000	640 000	450 000	430 000	420 000	410 000
700 000	650 000	550 000	400 000	280 000	250 000	260 000

Прогноз цен на 2006 год (без НДС), гривны						
	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь
«Колибри»	0,95	0,95	0,95	1,10	1,10	1,10
«Лимонад»	0,99	0,99	0,99	1,20	1,20	1,20
«Крем-сода»	1,00	1,00	1,00	1,18	1,18	1,18

Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь	Январь 99
1,10	1,10	1,10	0,90	0,90	0,90	0,85
1,20	1,20	1,20	1,15	1,15	1,15	0,99

1,18	1,18	1,18	1,10	1,10	1,10	0,99
------	------	------	------	------	------	------

Но этой информации Виктору было недостаточно. Ведь не все средства за продукцию поступали в течение месяца продаж. Часть денежных средств поступала с опозданием на месяц, что было приемлемо, особенно в осенне-зимний период, с целью привлечения оптовых покупателей. Учитывая сильную конкуренцию, о предоплате говорить не приходится. Виктору потребовалась схема расчетов с потребителями — какая доля оплаты поступает в течение месяца продаж, а какая в следующем месяце.

Так как прохладительные напитки — товар, имеющий высокую сезонность потребления и, соответственно, спроса, то отдел сбыта продукции, базируясь на достигнутых с оптовыми покупателями договоренностях и опыте прошлого года, прогнозирует следующую схему поступления денежных средств:

- за продажи в первом квартале компания получает 70% оплаты в течение месяца продажи и 30% в следующем месяце;
- за продажи во втором квартале компания получает 84% оплаты в течение месяца продажи и 16% в следующем месяце;
- за продажи в третьем квартале компания получает 80% оплаты в течение месяца продажи и 20% в следующем месяце;
- за продажи в четвертом квартале компания получает 70% оплаты в течение месяца продажи и 30% в следующем месяце.

Имея печальный опыт «авральной» работы Виктор Дудка решил запланировать запас продукции на случай резкого роста спроса. На начало 1998 года оценочные запасы готовой продукции составят 35000 бутылок «Колибри», 50000 бутылок «Лимонада» и 30000 бутылок «Крем-сода». Во избежание случаев, когда компания не могла бы поставить товар при резком росте спроса (например, в жаркие периоды), необходим определенный запас готовой продукции. Маркетологи компании на основании опыта прошедшего года и

предполагаемых колебаниях спроса рассчитали, что величина запаса готовой продукции должна быть в размере 10-15% от продаж следующего месяца. На конец января 1999 года планируемые запасы готовой продукции должны составить 30000 бутылок «Колибри», 45000 бутылок «Лимонада» и 20000 бутылок «Крем-сода».

Оценка стоимости материалов

Для оценки расхода денежных средств на закупку сырья Виктор потребовал рассчитать стоимость прямых материалов (без учета НДС), необходимых для выпуска единицы каждого вида продукции. Для этого отдел производства оценил стоимость каждого ингредиента необходимого для изготовления какого-либо объема продукции. Разделив стоимость затраченных на ингредиент средств на объем изготовленной из него продукции (в пересчете на бутылки) получили стоимость данного ингредиента на одну бутылку напитка. Просуммировав стоимость всех ингредиентов, входящих в данный напиток, определили стоимость прямых материалов на бутылку каждого напитка:

- 0,395 грн. на одну бутылку «Колибри»;
- 0,568 грн. на одну бутылку «Лимонада»;
- 0,563 грн. на одну бутылку «Крем-сода».

Кроме этого Виктору, потребовалась информация о порядке расчетов с поставщиками за сырье. Оказалось, что расчеты за поставляемые материалы компания осуществляет без предоплаты в течение двух месяцев с оплатой в течение месяца поставок 70% от суммы закупки. Предположительно, такое же положение со стоимостью и поставками прямых материалов сохранится и в следующем году.

Чтобы застраховаться от остановки производства или лихорадочных поисков сырья при возникновении проблем у поставщиков, необходим ежемесячный запас прямых материалов. По оценкам технологов, запас сырья должен быть в

размере 20-25% от потребностей следующего месяца, что даст возможность работать в течение недели на собственных запасах в случае сбоя с поставками ингредиентов. По оценкам заводских специалистов на конец первого месяца 1999 года запасы материалов должны составить: 30000 грн. по «Колибри», 55000 грн. по «Лимонаду» и 30000 грн. по «Крем-соде».

Прогноз оплаты прямого труда

Для оценки ежемесячных расходов на заработную плату основного персонала Виктору потребовались данные о системе оплаты труда, трудоемкости продукции и размерах заработной платы. Компания использует смешанную оплату труда:

- часть персонала (в основном постоянные штатные работники) имеет повременную оплату труда (в зависимости от наработанного времени);
- при найме дополнительных работников в случае срочных крупных заказов, а также при сверхурочной работе труд оплачивается сдельно (в зависимости от выпуска продукции);
- часть персонала, непосредственно не выпускающая продукцию имеет постоянную оплату (по постоянному окладу).

Отдел труда и заработной платы рассчитал, что на производство одной бутылки напитка в прошедшем году приходилось

- для «Колибри» — 0,002 часа труда основных производственных рабочих;
- для «Лимонада» — 0,0017 часа;
- для «Крем-сода» — 0,0009 часа.

Средняя оплата одного часа труда основного персонала составляет:

- 2 грн. при производстве «Колибри»;
- 2,5 грн. при производстве «Лимонада»;
- 2,3 грн. при производстве «Крем-сода».

Персонал со сдельной оплатой труда получает 0,05 грн. за производство 1 бутылки «Колибри», 0,07 грн. за одну бутылку «Лимонада» и 0,03 грн. за «Крем-соду».

Ежемесячная постоянная зарплата рабочих составляет 1000 грн. по «Колибри», 1200 грн. по «Лимонаду» и 970 грн. по «Крем-соде».

Накладные издержки предприятия

Теперь пришло время разобраться с накладными издержками. Эти расходы тоже необходимо запланировать. К сожалению, компания еще не имеет высокоэффективной системы гибкого планирования накладных затрат с использованием нескольких параметров базовой активности. В бухгалтерии Виктору объяснили, что все накладные издержки разделяют на переменные и постоянные. Переменные накладные издержки распределяются по продукции пропорционально одному параметру базовой активности — прямому труду. Бухгалтерия рассчитала следующие нормативы переменных накладных расходов на один час работы основного персонала: 0,03 грн. по «Колибри» (в т. ч. НДС 0,0020 грн.), 0,04 грн. по «Лимонаду» (в т. ч. НДС 0,0017 грн.) и 0,01 грн. по «Крем-соде» (в т. ч. НДС 0,0009 грн.). В состав переменных издержек входят не прямой труд, затраты на электроэнергию для оборудования и расходы не прямых материалов.

По опыту прошлого года ежемесячные постоянные накладные затраты составляют:

Постоянные накладные затраты за месяц:		В том числе НДС	
<i>Общие для производства:</i>			
Постоянная часть непрямого труда	18 000	0	

Электроэнергия оборудования	общего	9 000	0	
Содержание сооружений	зданий и	13 500	4 000	
Амортизация оборудования и зданий	общего	9 000	0	
Непрямые материалы		4 000	220	
Транспорт		14 000	0	
Охрана		8 000	780	
Прочие		1 500	0	
<i>Распределены по продукции:</i>		«Колибри»	«Лимонад»	«Крем-сода»
Амортизация оборудования		31 900	42 000	15 400
Прочие		3 200	2 900	2 100
Ремонт		1 000	1 600	700
в том числе НДС по ремонту		60	100	40

Кроме того, компания «Колибри» также несет значительные расходы, связанные с реализацией продукции и управлением предприятием (что оправдывается ростом реализации и квалифицированными управляющими). Изучив опыт прошлого года, Виктор Дудка при участии маркетологов компании распланировал будущие затраты, связанные с реализацией и управлением. Переменная часть этих расходов зависит от объема реализации продукции. Было установлено, что на единицу реализуемой продукции приходится:

- 0,2 грн. по «Колибри» (в т. ч. НДС 0,02 грн.),

- 0,05 грн. по «Лимонаду» (в т. ч. НДС 0,001 грн.) и
- 0,15 грн. по «Крем-соде» (в т. ч. НДС 0,009 грн.) таких расходов.

Затраты на реализацию и управление

Изучив систему реализации продукции и ознакомившись с организацией управления компанией, Виктор выяснил, что ежемесячные постоянные издержки на реализацию и управление в среднем сводятся к следующему.

<i>Затраты общие и на управление:</i>		В том числе НДС
Зарплата управляющих	22 000	0
Обслуживание офиса	1 500	270
Экспертиза и сертификация	15 000	900
Транспортные (менеджеров) затраты	18 400	0
Непредвиденные расходы	16 000	0
Командировки	1 500	0
Телефонные расходы	5 000	0
Страховка	4 000	240
Прочие	3 000	0
<i>Затраты на реализацию:</i>		
Реклама	146 000	10 000
Зарплата торгового штата	3 300	0
Презентации	3 300	0

Налоговые платежи и дивиденды

Наконец, осталось учесть налоговые платежи. В соответствии с принятыми законами о налогообложении:

- ставка налога на прибыль составляет 24%,
- ставка налога на добавленную стоимость 18%,
- начисления на зарплату составляют:
 - ЕСН 26%,
 - подоходный налог 13%,

Прочие местные налоги и сборы составляют 15000 грн. ежемесячно. В четвертом квартале 1998 года компания должна уплатить налог на недвижимость — 18150 грн.

Президент компании напомнил, в бюджете Виктор должен учесть решения, принятые на собрании менеджеров. Был принят план планомерного развития компании, согласно которому в 1998 году предусматривается закупка нового оборудования на сумму 1550000 грн., с расчетом в январе — 900000 грн. и в феврале — 650000 грн. Кроме того, необходимо было учесть решение последнего собрания акционеров выплатить дивиденды в размере 60000 грн. за год, равными частями по кварталам с выплатой в январе, апреле, июле и октябре.

Более того, совершенно очевидно, что с открытием кредитной линии рационально погасить имеющийся дорогой кредит как можно скорее.

Возможные сценарии событий

Собрав всю необходимую информацию, Виктор решил еще раз просмотреть все исходные данные. Его мучили смутные сомнения: а все ли он предусмотрел, не допустил ли каких-нибудь неточностей или прегрешений, которые могут внести искажения в бюджет. Виктор прошел по отделам,

готовившим для него информацию, прогнозы и оценки, и везде задавал одинаковый вопрос: где в исходных данных «тонкие» места, наиболее оценочные показатели? В результате Виктор выяснил, что маркетологи допускают снижение объема продаж на 5-10%, а также вероятное снижение цен на продукцию на 5% от планируемых значений, особенно при холодном весенне-летнем периоде. Отдел закупок сообщил, что в случае введения новых акцизов на импортные ингредиенты и роста цен на компоненты отечественного производства возможно повышение на 3-5% стоимости прямых материалов в единице продукции. Возможна также ситуация, когда поставщики потребуют полного расчета за сырье в течение месяца поставки.

После составления бюджета по «базовым» исходным данным необходимо предусмотреть несколько сценариев при неблагоприятных вариантах развития событий и оценить, насколько сильно влияют эти изменения на прибыльность и финансовую устойчивость компании. Не исключено, что надо будет договариваться о более высоком «потолке» кредитной линии, если при неблагоприятных ситуациях опять возникает нехватка оборотных средств. Запас денежных средств на счету должен быть не менее 40 000 грн.

При проработке и анализе различных сценариев развития событий необходимо было учитывать следующие взаимосвязи:

1. В зависимости от погодных условий (холодное или жаркое лето) изменяется спрос и цены на продукцию. Но, одновременно, с ростом или сужением рынка сбыта изменяются цены на прямые материалы: при росте спроса и цен на прохладительные напитки растут цены на концентраты для их приготовления и наоборот. Это объясняется тем, что рынок концентратов специализирован и имеет всего нескольких поставщиков — изменение спроса ведет к изменению цен.
2. Независимо от погодных условий, но в зависимости от законодательства, при росте цен на импортные концентраты, вызванном, например,

увеличением таможенных пошлин, автоматически поднимаются цены на все прохладительные напитки.

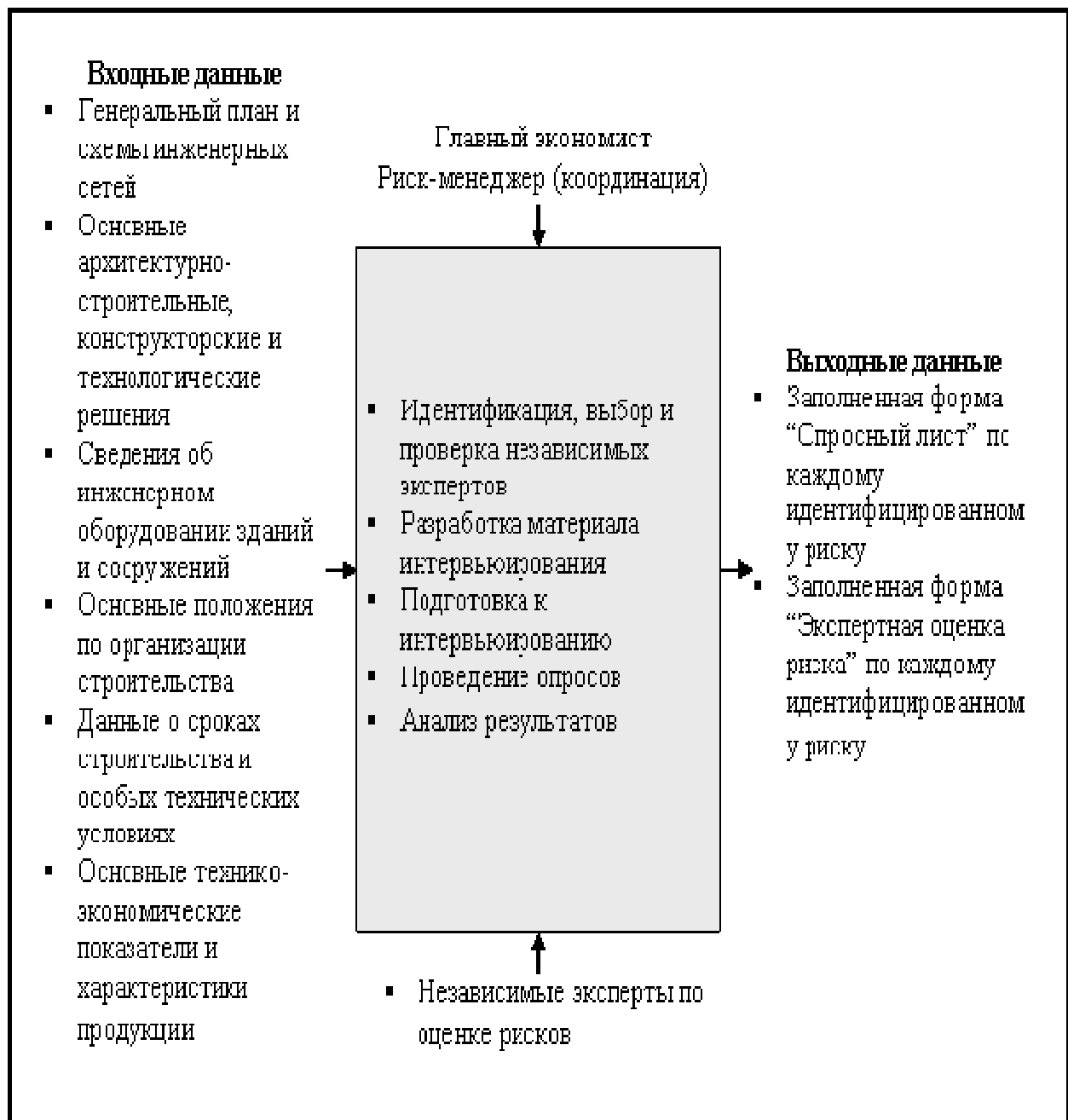
3. Такая же зависимость существует и от цен на энергоносители. При росте цен на энергоносители, например, электроэнергию (рост переменных накладных затрат), происходит автоматическое увеличение цен на продукцию. Характерно, что из-за высокой конкуренции на рынке прохладительных напитков, при снижении цен на энергию наблюдается снижение цен на продукцию.
4. Хорошая рекламная кампания всегда приводит к росту объема продаж. При росте издержек на рекламу увеличивается объем продаж (рост ежемесячных затрат на рекламу на 20% приводит к 5% росту объема продаж) и наоборот

Помогите Виктору Дудке составить бюджет на 2006 год и несколько сценариев бюджета в случае неблагоприятных обстоятельств работы компании, а также предусмотреть финансирование компании при временной нехватке оборотных средств, чтобы заранее определить минимально достаточный «потолок» кредитной линии.

Семинар 9. Критерии принятия инвестиционных решений.

Кейс 1. Подготовьте инвестиционный меморандум для составления и оценки инвестиционного проекта по для привлечения инвестора по заводу прохладительных напитков (семинар 8).

Технология интервьюирования экспертов в процессе реализации инвестиционного проекта.



Опросный лист

<i>№</i>	<i>Простые риски</i>	<i>0 баллов</i>	<i>25 баллов</i>	<i>50 баллов</i>	<i>75 баллов</i>	<i>100 баллов</i>
1	Непредвиденные затраты		•			
2	Валютный риск			•		
3	Задержка в поставки оборудования		•			
4	Недостатки проектно-сметной документации	•				
5	Ухудшение качества оборудования.			•		
6	Несвоевременная подготовка оборудования		•			
7	Трудности с подбором квалифицированных кадров.			•		
8	Недостаточная квалификация кадров.			•		
9	Недостаточный уровень заработной платы			•		
10	Недобросовестность подрядчика.		•			
11	Срыв сроков работ по вине подрядчика.			•		
12	Зависимость от поставщиков.		•			

13	Рост цен на материалы и комплектующие.		•			
14	Неустойчивый спрос на рынке	•				
15	Снижение цен конкурентов.		•			
16	Значительный рост себестоимости объекта по сравнению с планируемым.				•	
17	Недостаток собственных средств.		•			
18	Отсутствие резерва мощности.		•			
19	Новизна технологии		•			
20	Отношение местных властей.			•		
21	Изменение законодательной базы.	•				
22	Изменение налоговых ставок.		•			
23	Неплатежеспособность потребителей.			•		
24	Задержки в финансировании объекта.	•				
25	Незавершение строительства.			•		

Кейс 2.

Фирма ААА занимается куплей-продажей недвижимости. Эта деятельность позволяет ей быть безубыточной, однако финансовое состояние фирмы неустойчиво. Для улучшения положения руководство фирмы рассматривает возможность диверсификации деятельности – начать строительство жилых домов и дачных коттеджей. В данной области фирма не имеет опыта, руководство привлекает к оценке возможных инвестиционных проектов и выработке инвестиционной стратегии консультанта.

Первый этап работы. На первой встрече консультант получает следующую информацию.

Фирме предлагают купить земельный участок 5 га, на нем имеется 5 коттеджей, построенных 5 лет назад, общей площадью 1689 м².

Фирма предполагает:

- 1) построить еще 20 коттеджей общей площадью 6000 м². Себестоимость строительства – 500 долл. за м²;
- 2) отремонтировать имеющиеся коттеджи. Стоимость ремонта – 150 долл. за м².

Возможные результаты проекта:

продажа вновь построенных коттеджей по 1500 долл. за м²;

сдача в аренду имеющихся коттеджей исходя из цены 6000 долл. в месяц за коттедж в течение 5 лет.

Данный вариант рассматривается как основной: он предполагает поступление крупной суммы денег в течение относительно короткого периода и обеспечивает стабильный доход фирме в течение 5 лет. Как альтернатива рассматривается и продажа всех коттеджей – отремонтированные коттеджи предполагается продавать исходя из 1200 долл. за м².

Руководство фирмы, сопоставляя издержки и продажную цену 1 м², смотрит на проект с большим оптимизмом и ждет от консультанта

подтверждения высокой доходности проекта. Однако консультант нуждается в большем объеме информации.

Вопрос к первому этапу.

Какие дополнительные данные запросили бы вы на месте консультанта?

Второй этап работы. Приглашенный консультант в первую очередь попросил бы более подробно расписать, из чего складываются доходы и расходы. В результате им были получены следующие данные (табл. 1).

Таблица 1

Предварительные данные по затратам и выручке от проекта

№ п/п	Затраты		Выручка	
	Назначение	Сумма	Статья	Сумма
1	Выкуп земли и имеющих построек	3 000 000	Сдача в аренду имеющих коттеджей (60 тыс.долл./год за каждый коттедж в течение 5 лет)	1 800 000
2	Сбор разрешительной документации	170 000	Продажа построенных коттеджей	9 000 000
3	Строительство коттеджей	3 000 000		
4	Ремонт имеющих коттеджей	250 000		
5	Оплата функций «заказчика» - 3% стоимости строительства	90 000		
6	Непредвиденные	300 000		

	расходы – 10% от стоимости строительства			
7	Расходы на оплату риэлторских услуг – 35 долл. за м ² продажи или сдачи в аренду	270 000		
8	Управленческие расходы (5000 долл. в месяц в течение 12 месяцев)	60 000		
9	Оплата процентов по кредиту	710 000		
Итого		7 850 000		10 800 000

Вопросы ко второму этапу.

1. Какова предполагаемая доходность проекта по имеющимся данным?
2. Как она будет уточнена, если будут сразу проданы и отремонтированы дома?
3. Чем доходность проекта по данным табл. 2 отличается от первоначально предложенных консультантом цифр?
4. В чем, по вашему мнению, заключается некорректность расчетов в табл. 2?
5. Какие дополнительные данные запросили бы вы на месте консультанта?

Третий этап. Консультант попросил представить прогноз затрат и денежных поступлений с разбивкой по месяцам. В результате он получил следующую информацию (табл. 2, 3).

Таблица 2

Исходные данные по расходам с помесечной разбивкой

	Строительство и ремонт	Управленческие расходы	Прочие	Покупка объекта и орграсходы	Итого
2006 г.					
Октябрь		15,2	1,3	3170	3186,5
Ноябрь	562,5	15,2	0,75		578,45
Декабрь	900	15,2	0,55		915,75
2007 г.					
Январь	1125	15,3	0,55		1140,85
Февраль	393,75	15,3	0,55		409,6
Март	112,5	15,3	0,55		128,35
Апрель	112,5	15,3			128,35
Май	337,5	15,3	0,55		353,35
Июнь	112,5	15,3	0,55		128,35
Июль	174,15	15,4	0,55		190,1
Август		15,4			15,95
Сентябрь		15,4	0,55		15,95
Октябрь		15,4	0,55		15,95
Ноябрь		15,4	0,55		15,95
Декабрь		17,4	0,55		17,95
2008 г.					
Январь		12,4			12,4
Февраль		12,4			12,4
Март		12,4			12,4
Апрель		12,4	9,2	3170	12,4
Май		12,4			60

Июнь		12,4			12,4
Итого	3830,4	306,2	9,2	3170	7315,8

Таблица 3

Исходные данные по доходам с помесечной разбивкой

	Арендная плата	Продажа 10 домов	Итого
2006 г.			
Октябрь	30		30
Ноябрь	30		30
Декабрь	30		30
2007 г.			
Январь	30		30
Февраль	30		30
Март	30		30
Апрель	30	2 225 000	2 255 000
Май	30	2 225 000	2 255 000
Июнь	30		30
Июль	30		30
Август	30		30
Сентябрь	30		30
Октябрь	30		30
Ноябрь	30		30
Декабрь	30		30
2008 г.			
Январь	30	2 225 000	2 255 000

Февраль	30	2 225 000	2 255 000
Март	30		30
Апрель	30		30
Май	30		30
Июнь	30		30
<i>Итого</i>	630	9 000 000	9 630 000

Вопросы к третьему этапу.

1. Чем отличаются данные второго и третьего этапов? Как вы объясните эти изменения?
2. Какова доходность проекта по данным третьего этапа (с учетом прогноза платежей за кредит)?
3. Какие денежные потоки не выделены отдельно в табл. 3 и 4?
4. Какие следующие шаги вы предприняли бы на месте консультанта?
Каков будет четвертый этап работы?

Вопросы к четвертому этапу.

1. Какова доходность, выявленная на четвертом этапе работы?
Удовлетворит ли она инициаторов проекта?
2. Как можно увеличить доходность?
3. Считаете ли вы, что расчеты проведены корректно? Если нет, то в чем заключается некорректность?
4. Каков будет пятый этап работы, если руководство фирмы решит продолжить рассмотрение проекта?

На **пятом этапе** руководство фирмы предложило консультанту проанализировать схему получения и погашения кредита, предложенную банком. Схема имеет следующий вид: в ноябре банк выдает фирме 3 млн. долл. на условиях ежемесячной выплаты процентов (1,6666) и погашения ссуды в октябре следующего года.

Вопросы к пятому этапу.

1. Возможно ли погашение ссуды по данной схеме из денежных поступлений от проекта?
2. Как данная схема отразится на эффективности проекта?
3. Какую кредитную схему вы считаете наиболее приемлемой?
4. Как можно повысить эффективность проекта?
5. Возьметесь ли вы реализовывать этот проект?

Задача 1. Рассчитайте стоимость компании Z, если известно, что первоначальный вложенный капитал составлял 5 млн.руб, ожидаемая доходность инвестиций 25 %, средневзвешанная цена капитала 18 %, темп роста 10 % за год .

2. Целью предприятия является получение годовой прибыли в размере 10 млн руб. Управляющие разработали три сценария развития предприятия: пессимистичный, наиболее реальный и оптимистичный. Если события с вероятностью 30 % будут развиваться по пессимистичному сценарию, то годовая прибыль предприятия составит 5 млн руб. Если события с вероятностью 50 % будут развиваться по наиболее реальному сценарию, то годовая прибыль предприятия составит 10 млн руб. Оптимистичный сценарий в случае его реализации с вероятностью 20 % принесет годовую прибыль в размере 15 млн руб. Предприятие в процессе осуществления своей финансово-хозяйственной деятельности не привлекает заемные средства.

Определить величины производственного и общего рисков.

3. Рассчитайте доходность портфеля состоящего из 300 акций фирмы А с доходностью 8 %, 500 акций фирмы В с доходностью 12 % и 1150 акций фирмы С с доходностью 6,7 %.

4. Оценивая две акции А и Б, инвестор пришел к выводу, что распределение вероятностей их ожидаемой доходности можно представить следующим образом:

Варианты прогноза	Вероятность		Доходность, %	
	акция А	акция Б	акция А	акция Б
Оптимистический	0,3	0,3	100	20
Реалистический	0,4	0,4	15	15
Пессимистический	0,3	0,3	-70	10

Какие акции предпочтительнее?

5. Ликвидационная стоимость предприятия составляет 4,3 млрд долл., прогнозируемый среднегодовой чистый денежный поток 540 млн. долл. Средневзвешанная стоимость капитала 12 %. Определить, что выгоднее ликвидация или реорганизация (через расчет экономической стоимости предприятия)
6. Предприятие инвестор приобретает новое оборудование. Для его закупки потребуется 16.8 млн руб. Инвестор предполагает профинансировать оборудование за счет следующих источников: 45 % - за счет дополнительной эмиссии акций, 55 % за счет банковского кредита. Средняя ставка по банковскому кредиту на данный момент составляет 14 %, акционеры требуют дохода на уровне 17 %. Определить приемлимую рентабельность данного проекта.
7. Экономический смысл внутренней нормы прибыли заключается
8. Рассматриваются варианты формирования инвестиционных ресурсов для финансирования инвестиционного проекта. Инвестиционные затраты 475 млн. руб. Норма прибыли на инвестируемый капитал для данного проекта 18%, ставка налога на прибыль 23 %. Банковский кредит может быть получен по 24 % годовых, облигационный заем по 15 % годовых. Рассчитать оптимальную

структуру привлечения внешних источников финансирования при наличии собственных средств на 40 % от требующейся суммы.

9. Сделайте вывод о целесообразности принятия инвестиционного проекта, если известно, что инвестиции составляют по 20 тыс. дол. в течение 2 лет. Чистый доход в 2-м году 10 тыс. долл, в третьем 30 тыс. долл, в 4-м – 30 тыс. долл, в пятом 20 тыс. долл. Цена капитала 13 %. Изменится ли Ваше решение при цене капитала 18 %?

Семинар 10. Управление стоимостью компании. Гудвилл.

1. Рассчитайте цену предприятия X балансовым методом без учета и с учетом гудвилла.

Наименование статьи	сумма, , ден.ед.
актив	
Денежные средства	350
дебиторская задолженность	480
Товарные запасы	990
Здание, земельный участок	1500
Оборудование	1200
Итого	4520
пассив	
Всего обязательств	2500
Собственный капитал	2020
Итого	4520

Анализ работы предприятия X показал, что 15 % дебиторской задолженности – безнадежные долги, 7 % товарных запасов устарело и может быть продано

только за 10 % от стоимости, земля и здание согласно акту оценки стоит 5000 ден.ед, оборудование соответствует остаточной стоимости по балансу.

Чистая прибыль предприятия 1000 ден. единиц. Средняя рентабельность активов по отрасли 17 %.

2. Рассчитайте цену предприятия У сравнительным методом, если чистая прибыль составляет 600 000 тыс.руб., износ 150 тыс.руб, балансовая стоимость имущества 2000 000 руб.

Мультипликатор предприятий-аналогов	Значение
цена / чистая прибыль	15
цена / прибыль до налогообложения	10
цена / денежный поток	8
цена/балансовая стоимость активов	5

Удельный вес мультипликатора выбрать на усмотрение эксперта.

3. Рассчитайте стоимость компании-цели рыночным методом на основе мультипликатора P/ЕВITDA (прибыль до уплаты налогов, процентов, амортизации).

Средние показатели по компаниям-аналогам:

Чистая прибыль – 1000, налоги – 350, проценты – 120,

Амортизация – 80, заемный капитал – 1500, цена приобретения 5000. ЕВITDA компании-цели – 2000.

4. Рассчитайте стоимость компании –цели, если известно, что контрольный пакет акций аналогичной компании стоит 30 млн. руб., но акции компании цели менее ликвидны, и это предполагает скидку 20 % . Предполагается покупка контрольного пакета, и это даст наценку за контроль 30 %.