

РАЗДЕЛ 2 ЭКОНОМИКА И УПРАВЛЕНИЕ ПРОИЗВОДСТВЕННЫМИ ПРЕДПРИЯТИЯМИ

Д.В. Аксенова, научный руководитель И.В. Мжельская
Сибирский государственный университет путей сообщения
Новосибирск, Россия
axenov-v@mail.ru

ФОРМИРОВАНИЕ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ДЛЯ ЦЕЛЕЙ УПРАВЛЕНИЯ СТОИМОСТЬЮ В КОМПАНИИ ТРАНСПОРТНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ

Аннотация. В стоимостном менеджменте категория денежного потока имеет первостепенное значение с точки зрения расчета прироста стоимости за определенный период. Стоимость акционерного или всего инвестированного капитала рассчитывается с использованием различных видов денежных потоков и соответствующих ставок дисконтированием. Рассмотрены особенности прямого, косвенного, матричного методов формирования денежных потоков.

Ключевые слова: управление стоимостью, денежный поток, ставка дисконтирования, прямой, косвенный, матричный методы формирования денежных потоков.

Вопросы управления стоимостью неразрывно связаны с понятием «денежный поток» – «Cash Flow (CF)», представляющий собой непрерывный процесс движения во времени денежных средств функционирующей компании. Денежный поток – ключевой показатель для принятия управленческих решений. Одной из важнейших характеристик денежного потока с точки зрения стоимостного менеджмента является его способность генерировать экономический эффект.

В управлении стоимостью категория денежного потока имеет первостепенное значение с точки зрения расчета прироста стоимости за определенный период. В стоимостном менеджменте используют три основные модели денежных потоков [1]:

ECF (Equity Cash Flow) – денежный поток для собственного капитала компании, доступен для акционеров (собственников) компании;

CCF (Capital Cash Flow) – денежный поток для всего капитала компании, доступен акционерам и кредиторам компании, учитывает так называемый «налоговый щит»;

FCF (Free Cash Flow) – «свободный» денежный поток для всего капитала компании, доступен акционерам и кредиторам компании, но не включает «налоговый щит»; его также называют «бездолговым» денежным потоком.

С позиций стоимостного менеджмента представляет интерес как стоимость собственного капитала, так и стоимость всего инвестированного в компанию капитала, которым менеджеры управляют в интересах всех инвесторов (акционеров и долгосрочных заемщиков). Особенности расчета стоимости акционерного или всего инвестированного капитала будет заключаться в использовании различных видов денежных потоков и соответствующих ставок дисконтирования. Каждому виду денежного потока соответствует своя ставка дисконтирования, отражающая риск либо всех инвесторов, либо только собственников компании.

Основными методами расчета величины денежного потока являются прямой, косвенный и матричный методы.

Прямой метод основан на анализе движения денежных средств по счетам компании [2]:

- позволяет показать основные источники притока и направления оттока денежных средств;
- дает возможность делать оперативные выводы относительно достаточности средств для платежей по текущим обязательствам;
- устанавливает взаимосвязь между реализацией и денежной выручкой за отчетный период.

В оперативном управлении прямой метод может использоваться для контроля за процессом формирования прибыли и выводов относительно достаточности средств для платежей по текущим обязательствам.

Анализ движения денежных средств прямым методом позволяет судить о ликвидности компании, поскольку он детально раскрывает движение денежных средств на его счетах, что дает возможность делать оперативные выводы относительно достаточности средств для уплаты по счетам текущих обязательств, а также осуществления инвестиционной деятельности.

Недостатком этого метода является то, что он не раскрывает взаимосвязи полученного финансового результата и изменения абсолютного размера денежных средств предприятия.

Суть косвенного метода состоит в преобразовании величины чистой прибыли в величину денежных средств. При этом исходят из того, что в деятельности каждой компании имеются отдельные, нередко значительные по величине виды расходов и доходов, которые уменьшают (увеличивают) прибыль предприятия, не затрагивая величину его денежных средств

Косвенный метод основан на анализе статей баланса и отчета о финансовых результатах [2]:

- он позволяет показать взаимосвязь между разными видами деятельности компании;
- устанавливает взаимосвязь между чистой прибылью и изменениями в активах компании за отчетный период.

Анализ движения денежных потоков дает возможность сделать более обоснованные выводы о том, в каком объеме и из каких источников были получены поступившие в компанию денежные средства и каковы основные направления их использования; способна ли компания отвечать по своим текущим обязательствам; достаточно ли собственных средств компании для осуществления инвестиционной деятельности; чем объясняются расхождения величины полученной прибыли и наличия денежных средств и др. Преимуществом косвенного метода при использовании в оперативном управлении является то, что он позволяет установить соответствие между финансовым результатом и собственными оборотными средствами. В долгосрочной перспективе косвенный метод позволяет выявить наиболее проблемные «места скопления» замороженных денежных средств и, исходя из этого, разработать пути выхода из сложившейся ситуации.

Матричные модели нашли широкое применение в стоимостном менеджменте в области прогнозирования и планирования. Матричная модель представляет собой прямоугольную таблицу, элементы которой отражают взаимосвязь объектов. Она удобна для финансового анализа, так как является простой и наглядной формой совмещения разнородных, но взаимоувязанных экономических явлений. Важной проблемой в сегодняшних экономических условиях – это организация грамотного финансирования активов. В содержании каждой группы активов фирмы отражены определенные закономерности их финансирования. Эти закономерности нашли выражение в общепринятых правилах «золотого финансирования» [3]:

- необходимые для инвестиций финансовые ресурсы должны находиться в распоряжении компании до тех пор, пока они остаются связанными в результате осуществления этих инвестиций. Под связанными ресурсами принято понимать объем финансовых ресурсов, которыми постоянно должна располагать фирма для обеспечения бесперебойного функционирования своей основной деятельности;

- «золотое правило» управления кредиторской задолженности фирмы состоит в максимально возможном увеличении срока погашения без ущерба нарушения сложившихся деловых отношений.

Практическая реализация этого правила привело к возникновению жестких требований по обеспечению ряда финансовых пропорций в балансе фирм, строгой корреспонденции определенных элементов активов и пассивов фирмы.

Матричный баланс – это производный формат от стандартной формы баланса компании. Алгоритм построения матричного баланса сводится к следующим шагам [3]:

- 1) выбирается размер матрицы баланса; диапазон выбора определяется целями использования матричного баланса;

- 2) в координатах активов и пассивов строится матрица размером 10×10, в которую переносятся данные из агрегированного баланса;

- 3) под каждую статью актива подбирается источник финансирования. Подбор осуществляется по «золотому правилу». Выверяются балансовые итоги по горизонтали и вертикали матрицы;

- 4) далее строят «Разностный (динамический) матричный баланс». Он отражает изменение денежных средств за период. Данный баланс наиболее пригоден для прогнозных и аналитических расчетов;

- 5) строится «Баланс денежных поступлений и расходов предприятия». Он увязывает бухгалтерский баланс с финансовыми результатами работы фирмы, наличием денежных средств на счетах, текущим оборотом денежных средств.

Аналитическая ценность матричного баланса несравненно выше по сравнению со стандартным балансом. В отличие от последнего, где отсутствует привязка источников финансирования к конкретным статьям активов, матричный баланс как раз и демонстрирует эту привязку. В этом его огромная аналитическая ценность. Для целей управления стоимостью в компаниях транспортной инфраструктуры используют все вышеперечисленные методы формирования денежных потоков. Прогнозирование денежных потоков осуществляются с применением эконометрических моделей.

Список использованной литературы

1. Pablo F. Valuing Companies by Cash Flow Discounting, IESE Business School, 2015. 168 с.

2. Rodolfo A. A corporate finance cash flow model with float, University of Buenos Aires, 2017. 153 с.

3. Бланк И.А. Управление денежными потоками. М.: Виктория плюс, 2018. 249 с.