

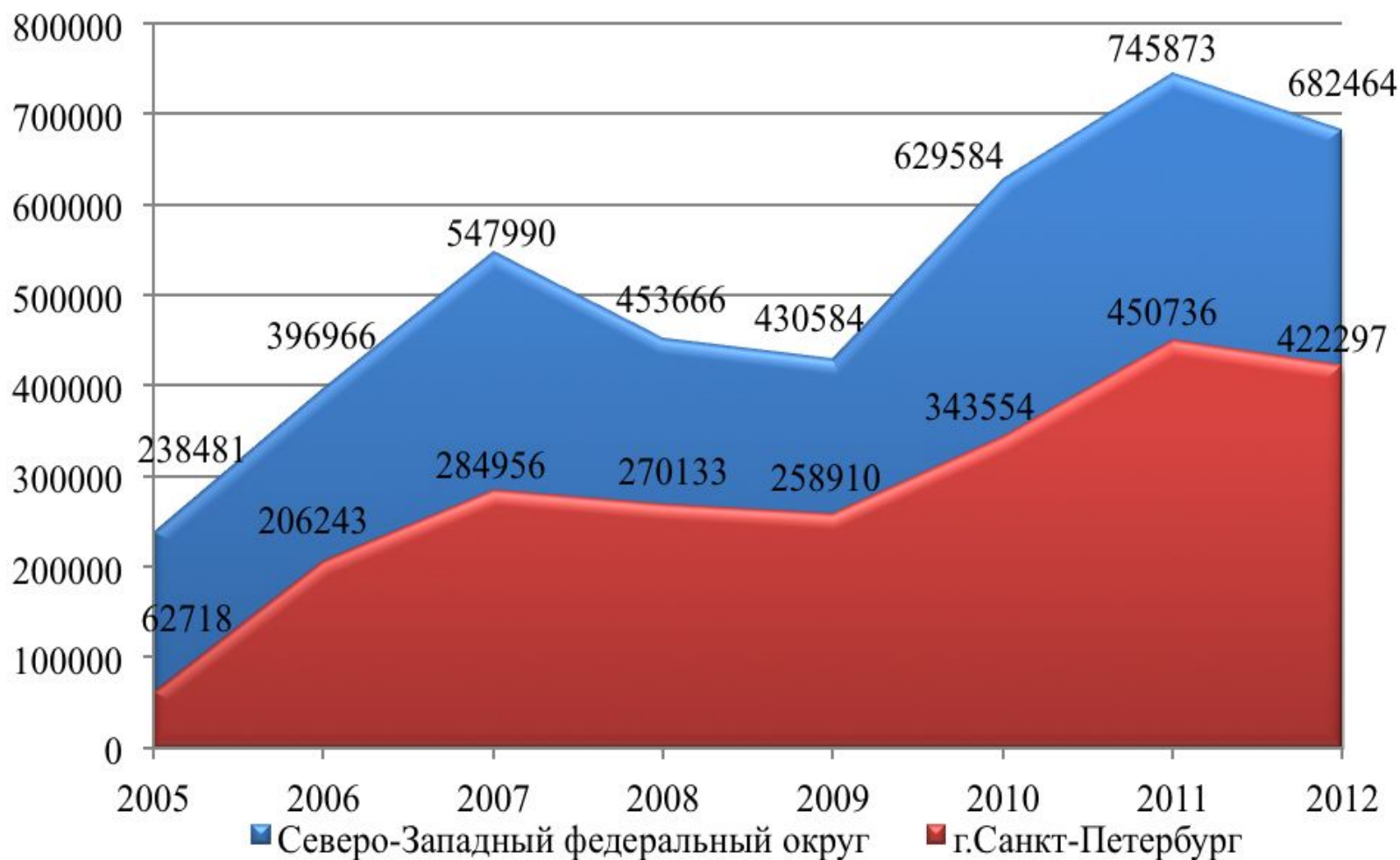
# Раздел 3. Актуальные вопросы корпоративных финансов: *тенденции и риски*

Учебная дисциплина  
«Актуальные проблемы финансов»,  
2013/2014 у.г.

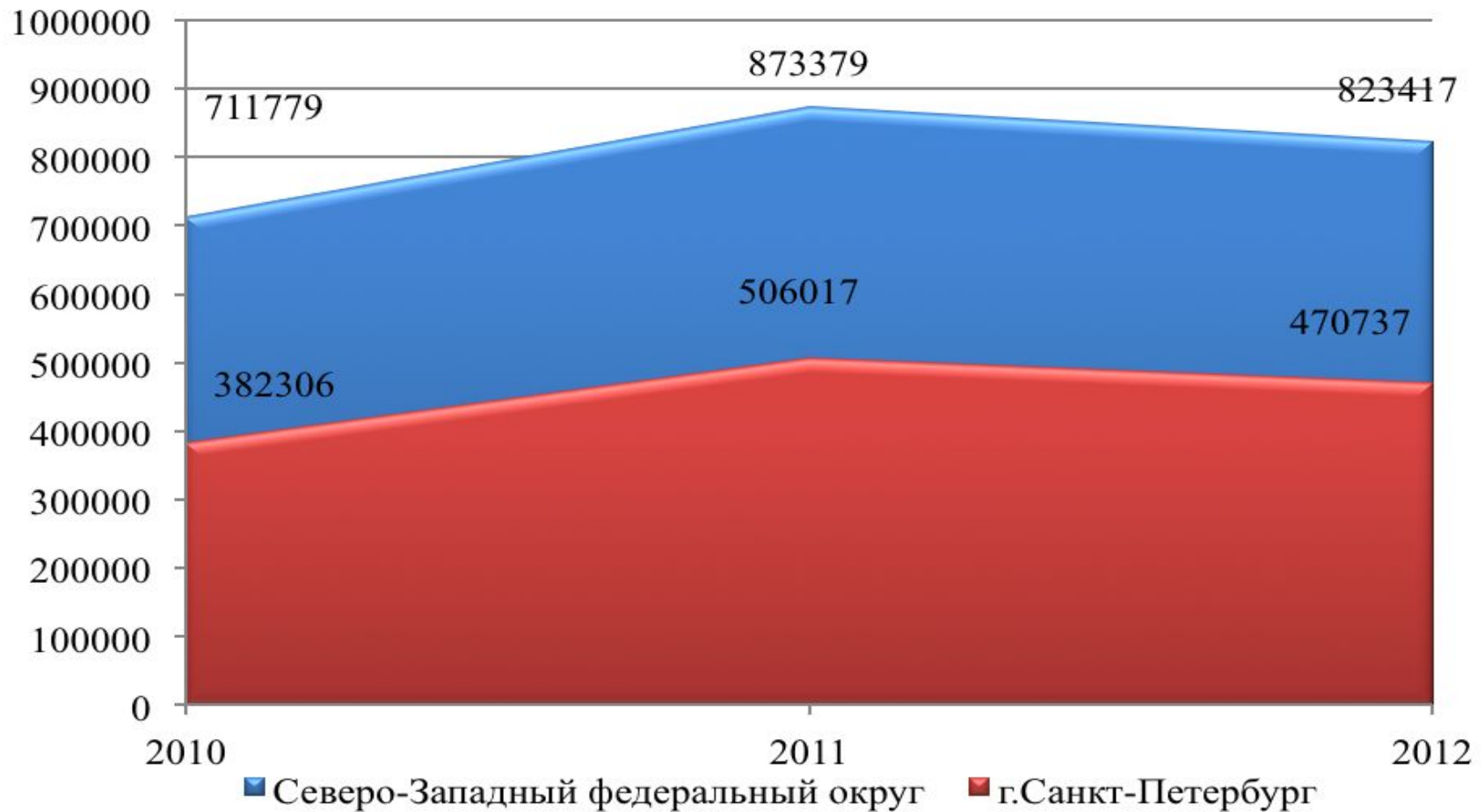
**Основные показатели развития экономики Российской Федерации  
(в % к соответствующему периоду предыдущего года)**

|                                                                           | 2012 год |               | 2013 год |        |               |
|---------------------------------------------------------------------------|----------|---------------|----------|--------|---------------|
|                                                                           | август   | январь-август | июль     | август | январь-август |
| ВВП                                                                       | 102,9    | 104,1         | 101,8    | 101,6  | 101,5         |
| Индекс потребительских цен, на конец периода                              | 100,1    | 104,6         | 100,8    | 100,1  | 104,5         |
| Индекс промышленного производства                                         | 102,1    | 103,1         | 99,3     | 100,1  | 100,0         |
| Обрабатывающие производства                                               | 104,1    | 104,8         | 98,5     | 99,8   | 99,8          |
| Индекс производства продукции сельского хозяйства                         | 95,8     | 99,5          | 105,8    | 103,3  | 103,3         |
| Инвестиции в основной капитал                                             | 107,8    | 111,5         | 102,5    | 96,1   | 98,7          |
| Объемы работ по виду деятельности "Строительство"                         | 101,2    | 103,6         | 106,1    | 96,9   | 99,2          |
| Ввод в действие жилых домов                                               | 109,3    | 104,5         | 99,4     | 118,8  | 108,0         |
| Реальные располагаемые денежные доходы населения                          | 109,3    | 103,5         | 104,2    | 102,1  | 104,1         |
| Реальная заработная плата                                                 | 106,0    | 109,7         | 106,4    | 105,9  | 105,5         |
| Среднемесячная начисленная номинальная заработная плата, рублей           | 25718    | 25648         | 30229    | 29020  | 28996         |
| Уровень безработицы к экономически активному населению (на конец периода) | 5,0      |               | 5,3      | 5,2    |               |
| Оборот розничной торговли                                                 | 105,3    | 107,1         | 104,4    | 104,0  | 103,9         |
| Объем платных услуг населению                                             | 102,0    | 103,8         | 102,4    | 103,7  | 102,3         |
| Экспорт товаров, млрд. долларов США                                       | 41,2     | 344,8         | 43,5     | 43,3   | 339,2         |
| Импорт товаров, млрд. долларов США                                        | 29,9     | 213,7         | 30,1     | 28,0   | 219,1         |
| Средняя цена за нефть марки "Urals", долларов США за баррель              | 113,1    | 110,9         | 108,24   | 111,1  | 107,3         |

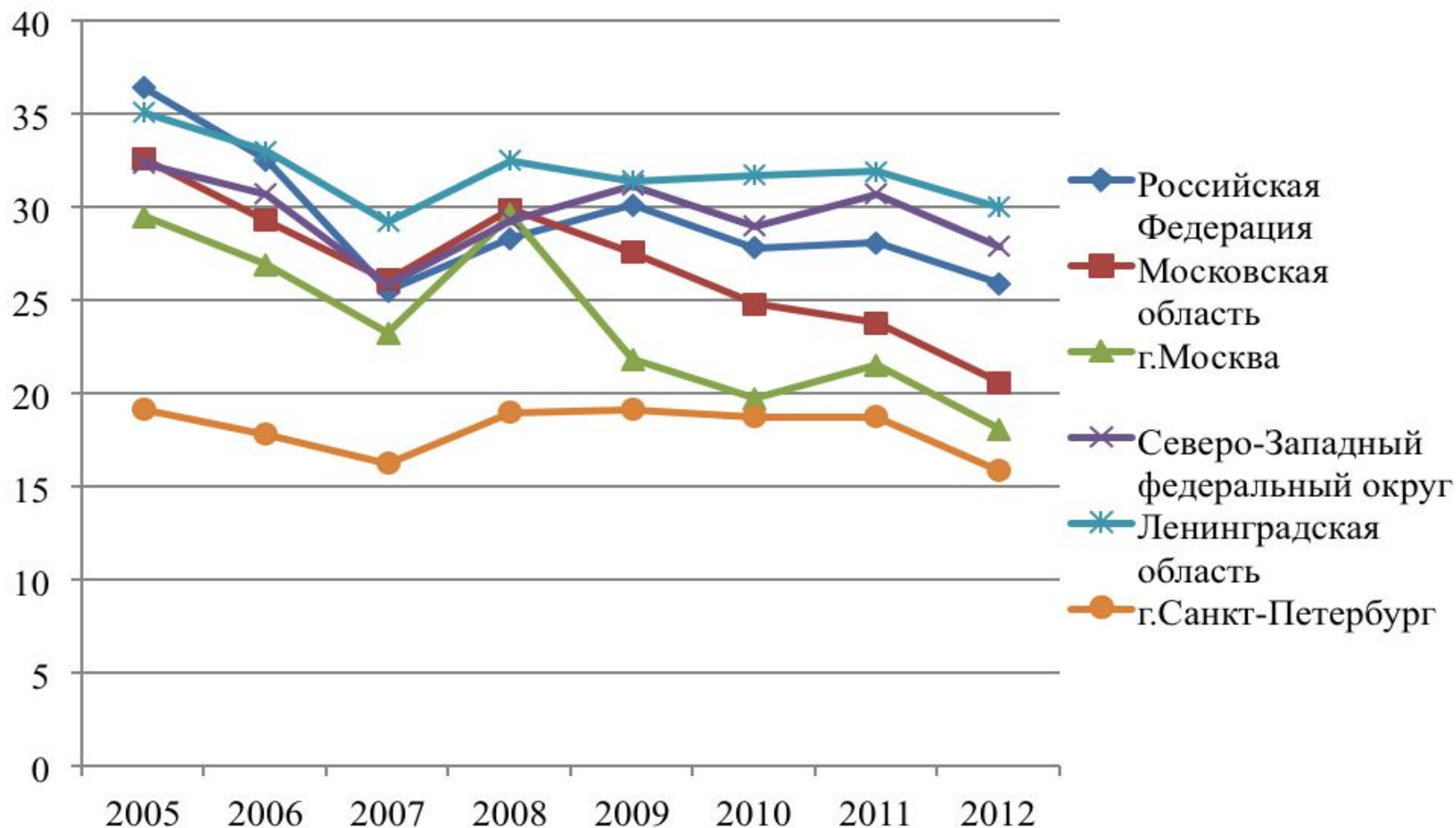
**Сальдированный финансовый результат (прибыль минус убыток) деятельности организаций (без субъектов малого предпринимательства), млн рублей**



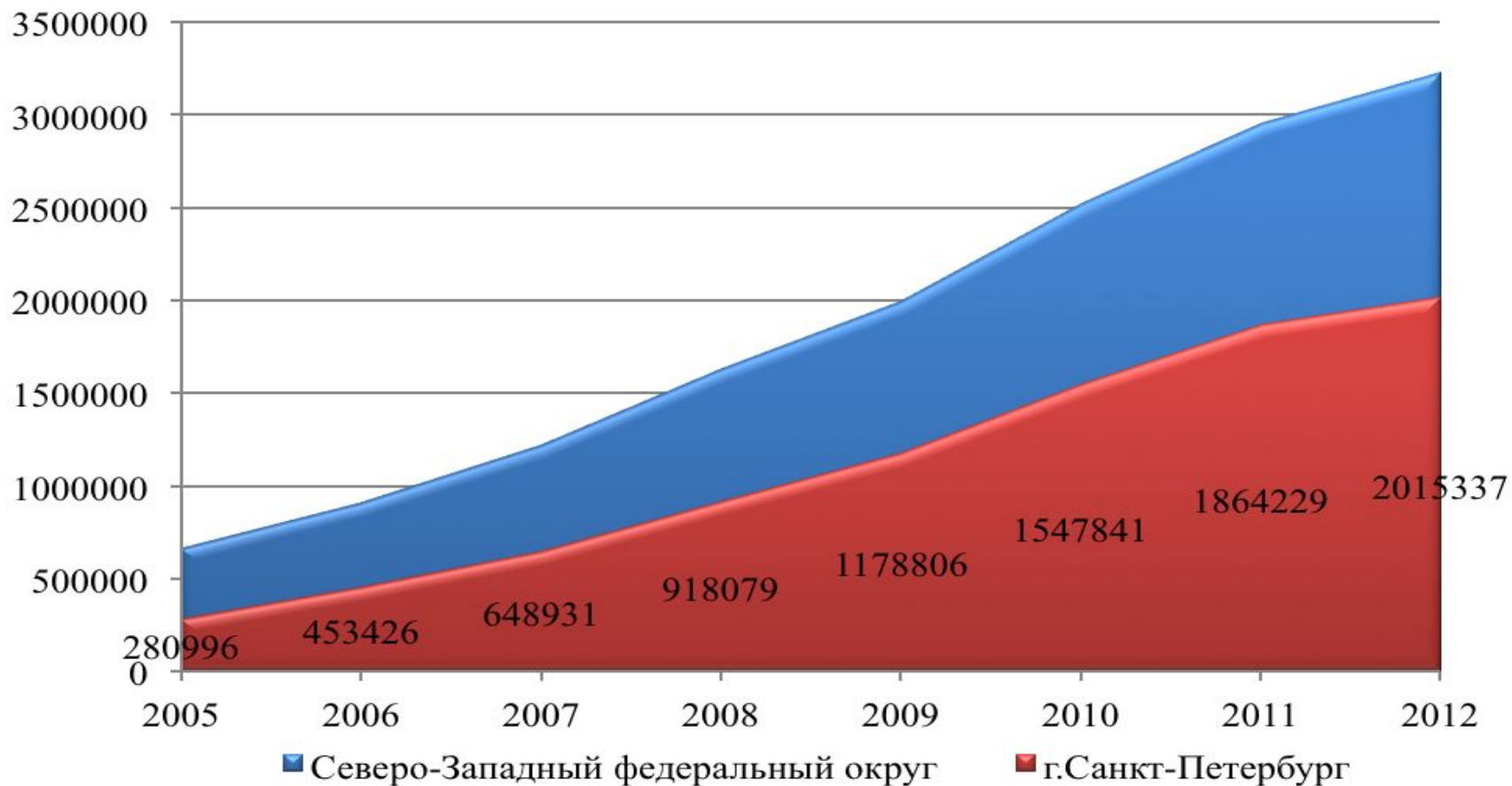
## Прибыль прибыльных организаций, млн рублей



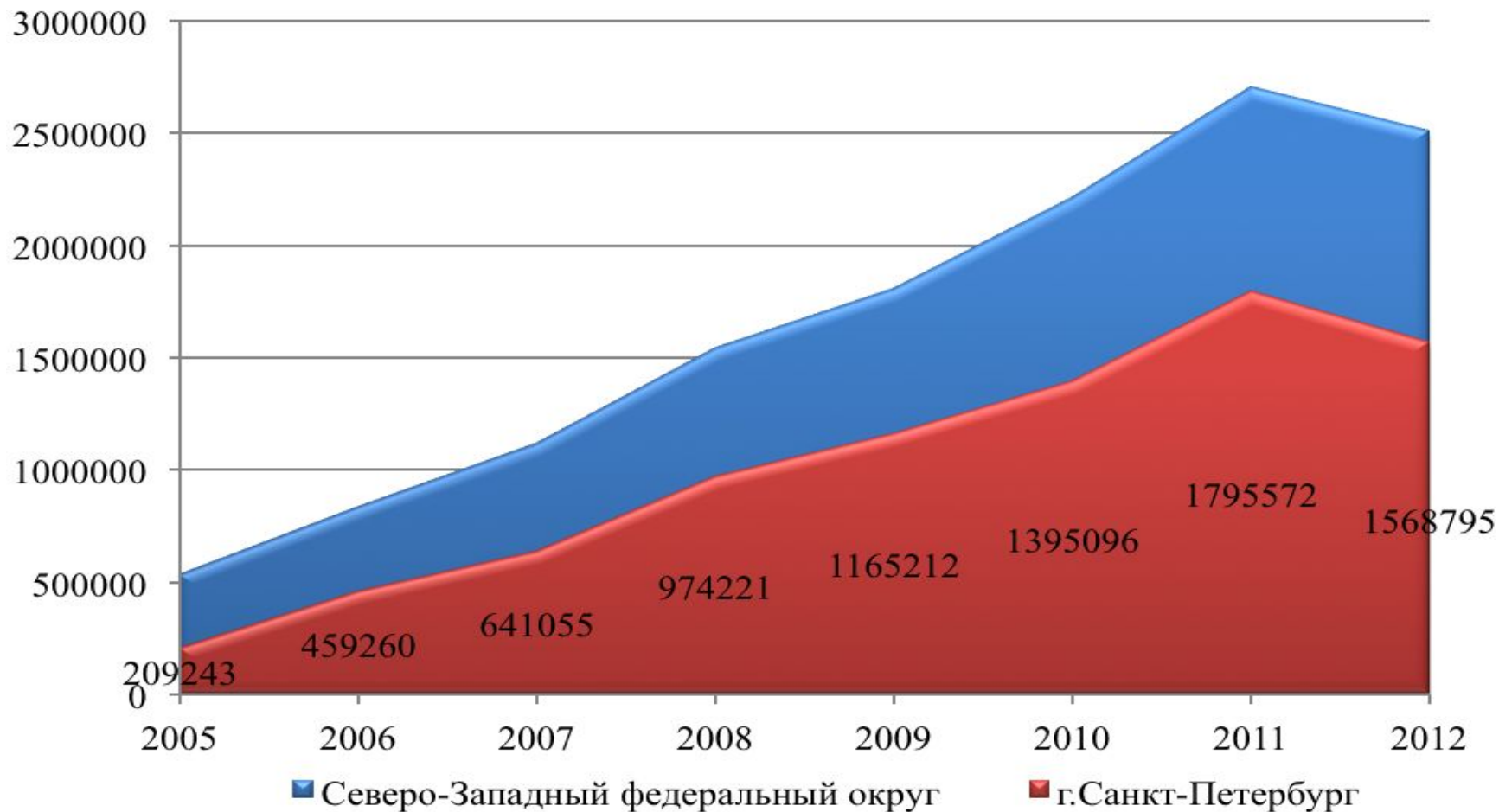
## Доля убыточных предприятий и организаций (без субъектов малого предпринимательства), в % к общему количеству



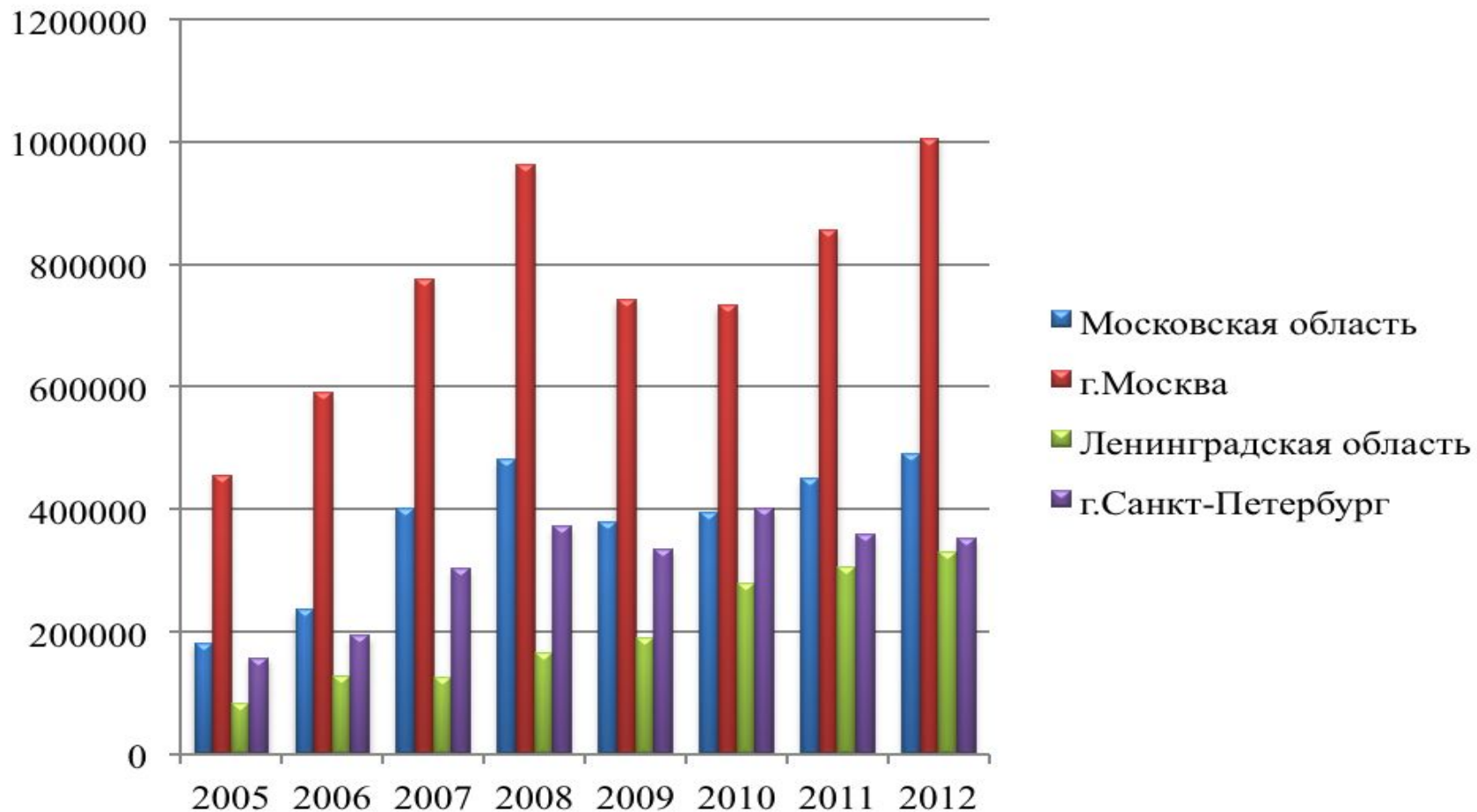
## Кредиторская задолженность организаций (без субъектов малого предпринимательства), млн рублей



## Дебиторская задолженность организаций (без субъектов малого предпринимательства), млн рублей

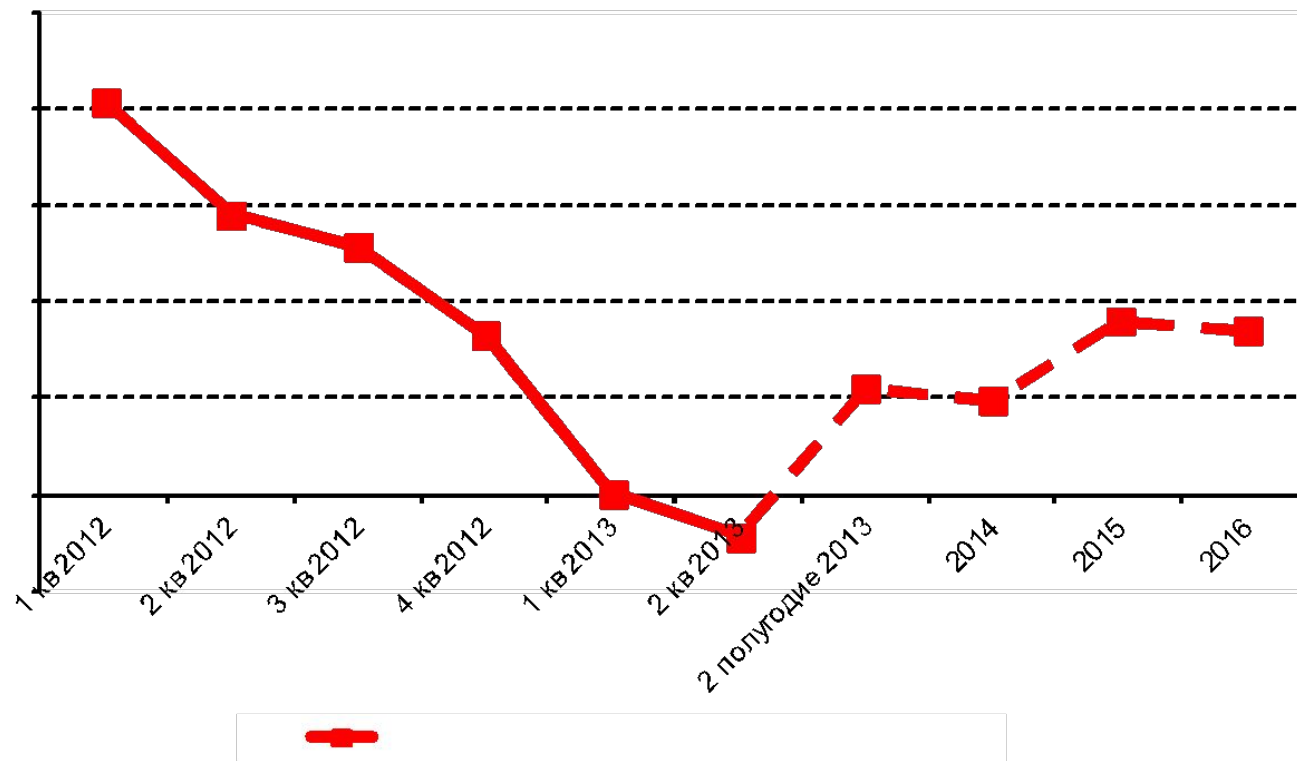


## Объем инвестиций в основной капитал по полному кругу организаций, млн рублей



# Динамика и прогноз инвестиций в основной капитал – Россия

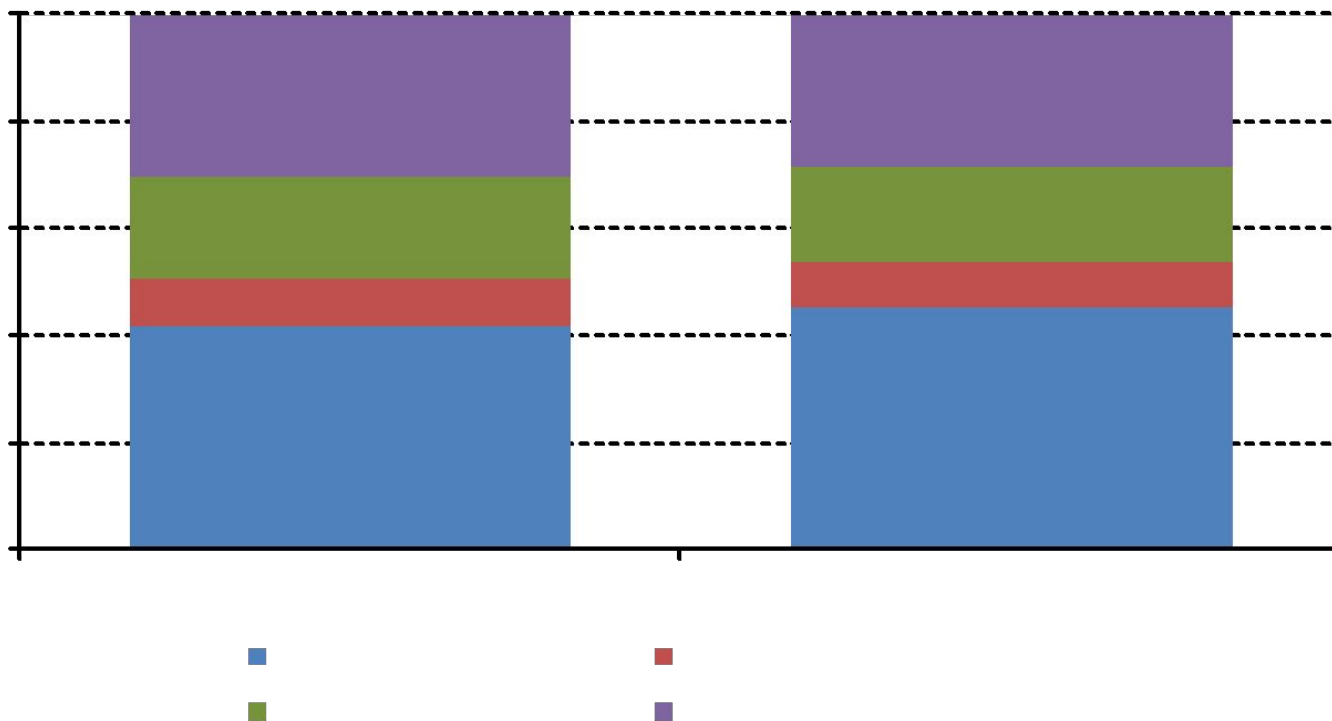
■ % к соответствующему периоду прошлого года



Примечание: пунктиром на графике отмечены прогнозные значения по данным Минэкономразвития РФ  
 Источник: Росстат, Минэкономразвития РФ

# Структура инвестиций по источникам

Доля источников инвестиций в основной капитал, %



К прочим источникам относятся средства внебюджетных фондов, средства организаций и населения на долевое строительство, средства вышестоящих организаций, средства от выпуска корпоративных облигаций и акций  
Источник: Росстат

## Государственно-частное партнерство (ГЧП / PPP)



Привлечение органами государственного и (или) муниципального управления частного бизнеса для выполнения работ по техническому обслуживанию, эксплуатации, реконструкции, модернизации или новому строительству объектов общественной инфраструктуры и предоставлению публичных услуг с использованием таких объектов на условиях разделения рисков, компетенций и ответственности, определяемых контрактом и совокупностью нормативных актов, действующих на момент его подписания.

## Преимущества ГЧП

- привлечение на российский рынок лучшего опыта и технологий ведущих международных операторов и подрядчиков,
- мобилизация значительных объемов внебюджетного финансирования,
- внедрение международных стандартов и принципов проектного финансирования,
- разделение ответственности и рисков,
- обеспечение контроля над сроками и стоимостью строительства.

# Проектное финансирование

- Схема кредитования и иного финансирования долгосрочных проектов под денежные потоки, создаваемые самим проектом.
- К преимуществам проектного финансирования необходимо отнести:
  - удешевление стоимости привлекаемых финансовых ресурсов за счет применения индивидуально подобранных (эксклюзивных) финансовых схем и инструментов;
  - возможность использования в качестве обеспечения по кредиту активов, созданных в ходе реализации проекта;
  - источником возврата инвестированных средств является, преимущественно, денежный поток, генерируемый самим инвестиционным проектом;
  - сроки кредитования устанавливаются в зависимости от сроков окупаемости проекта;
  - возможность получения отсрочки по погашению основной суммы долга на инвестиционной стадии проекта, например - до пуска объекта в эксплуатацию.

# Контрактные схемы реализации ГЧП

Модель BOLT (Build-Own-Lease-Transfer)

Концессионное соглашение

Контракт под ключ

Контракт жизненного цикла

Проектная компания

## Полезные ссылки

- Федеральный портал «Инфраструктура и государственно-частное партнерство в России» - <http://www.pppi.ru/>
- Центр государственно-частного партнерства государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» - <http://pppinrussia.ru/>

## Инвестиционный фонд РФ

Часть средств федерального бюджета (2013 г. - ), подлежащая использованию в целях реализации инвестиционных проектов, осуществляемых на принципах *государственно-частного партнерства*. Правила формирования и использования бюджетных ассигнований Инвестиционного фонда РФ определяется Постановлением Правительства РФ от 1.03.2008 г. № 134.

+ Региональные инвестиционные фонды.

# Основные финансовые риски для российских компаний в связи с угрозой кризиса и инструменты их нейтрализации

## 1. Валютные риски (внешний фактор).

Хеджирование – система заключения срочных контрактов и сделок, направленных на избежание неблагоприятных последствий изменения валютных курсов; страхование рисков от неблагоприятных изменений цен по любым контрактам и любым операциям, предполагающих поставки (продажи) товаров в будущих периодах.

- ☐ Хеджирование на повышение
- ☐ Хеджирование на понижение

## 2. Увеличение безнадёжной дебиторской задолженности.

Оптимизация расчетов с дебиторами по следующим направлениям:

- ☐ Группирование по срокам платежа
- ☐ Реализация ДЗ или ее части факторинговой компании
- ☐ Оценка кредитоспособности клиента
- ☐ Система скидок на досрочное погашение ДЗ
- ☐ Скользящее бюджетирование

# Основные финансовые риски для российских компаний в связи с угрозой кризиса и инструменты их нейтрализации

## 3. Рост просроченной кредиторской задолженности.

Реструктуризация КЗ по следующим направлениям:

- Уступка прав собственности на основные средства
- Уступка акций
- Взаимозачет долгов
- Использование векселей

## 4. Возникновение кассовых разрывов.

Одним из инструментов управления кассовыми разрывами является использование скользящего бюджетирования.

# **Основные финансовые риски для российских компаний в связи с угрозой кризиса и инструменты их нейтрализации**

## **5. Падение спроса на продукцию.**

Активизация продаж в кризисных условиях должна выражаться в следующих мерах:

- ☐ Развитие отношений с существующими клиентами и привлечение новых
- ☐ Предложение рынку новой продукции
- ☐ Заключение контрактов на работу с давальческим сырьем
- ☐ Пересмотр существующих систем скидок и льгот для покупателей

## **6. Дефицит финансирования.**

Использование альтернативных источников финансирования:

- ☐ Мезонинное финансирование
- ☐ Лизинговое финансирование

## **Федеральный закон от 26.10.2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)», ст. 3 п.2**

Юридическое лицо считается неспособным удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязательства и (или) обязанность не исполнены им в течение трех месяцев с даты, когда они должны были быть исполнены.



# Антикризисное управление



Система мер воздействия на социально-экономические отношения, складывающиеся на уровне предприятия при предупреждении кризиса, регулирование на него, изучение его последствий с целью финансовой стабилизации предприятия, и минимизации потерь его рыночной стоимости.

# Финансовая стабилизация на основе реорганизации в ходе досудебной санации

The diagram consists of five identical horizontal bars stacked vertically. Each bar is composed of two parts: a white rounded rectangle on the left and a light blue rectangle on the right. The white rectangles are empty, suggesting they are placeholders for text or data. The light blue rectangles are also empty. The bars are separated by small gaps, and the entire set is centered on the page.

# Управление стоимостью компании

## *(VBM – Value Based Management)*

- Концепция управления компанией, основанная на максимизации его стоимости является наиболее распространенной.
- Изменение стоимости предприятия, будучи критерием эффективности хозяйственной деятельности, учитывает практически всю информацию, связанную с его функционированием.
- Подходы к оценке стоимости компании:
  - **DCF** Valuation (метод дисконтированных денежных потоков)
  - **Relative** Valuation (модель относительной стоимости: оценка стоимости компании на основании сравнения с аналогичными и применения мультипликаторов)
  - **Contingent claim** valuation (модель оценки на основе опционов)

# Управление стоимостью компании (*VBM – Value Based Management*)

## Концепция EVA и оценка эффективности деятельности компании

$$EVA = NOPAT - WACC * IC$$

**EVA** (Economic Value Added) - показатель экономической добавленной стоимости

**NOPAT** (net operating profit after tax) – чистая операционная прибыль после налогов

**WACC** – средневзвешенная стоимость капитала

**IC** – инвестированный капитал

# **Управление стоимостью компании** (VBM – Value Based Management)

## **Концепция EVA и оценка эффективности деятельности компании**

Как EVA может способствовать повышению качества оценки эффективности деятельности российских предприятий:

- EVA выступает как инструмент, позволяющий измерить действительную прибыльность предприятия, а также управлять им с позиции его собственников;
- EVA- это также инструмент, показывающий руководителям предприятия. каким образом они могут повлиять на прибыльность
- EVA - отражает альтернативный подход к концепции прибыльности (переход от расчета рентабельности инвестированного капитала, измеряемой в процентном выражении, к расчету экономической добавленной стоимости (EVA), измеряемой в денежном выражении)
- EVA повышает прибыльность в основном за счет улучшения использования капитала, а не за счет направления основных усилий на уменьшение затрат на пользование капиталом

## Дополнительная литература

1. Ковалев В.В., Ковалев В.В. Корпоративные финансы и учет: понятия, алгоритмы, показатели: Учебное пособие – М.: Проспект, КНОРУС. 2010.
2. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов/ Пер. с англ. Н. Барышниковой – М: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2009. – 1008 с.
3. Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: полный курс в 2-х томах. – СПб.: Экономическая школа, 2007.
4. Неупокоева Т.Э. Учебное пособие «Антикризисное управление организацией (предприятием)». 2-е изд.; доп. и перераб. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2009.