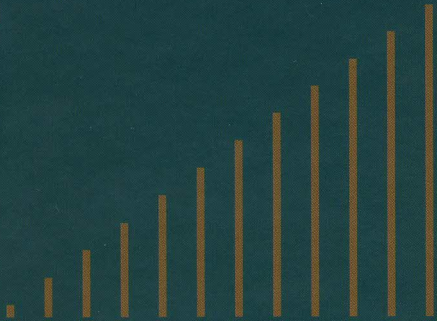


Стратегические финансы



| Издательский дом ДЕЛО |

Российская академия народного хозяйства
и государственной службы
при Президенте Российской Федерации

Стратегические финансы

Междисциплинарный
проектный метод обучения

Учебник

Под общей редакцией
доктора экономических наук,
профессора Е. В. Семенковой



Издательский дом «Дело»
Москва · 2013

УДК 658
ББК 65.9(2)26
С83

Рецензенты:

Е.В. Лисицына – доктор экономических наук, профессор, руководитель департамента МВА «МИРБИС»;
Я.М. Миркин – доктор экономических наук, профессор, научный руководитель Международной школы бизнеса и Финансового университета при Правительстве Российской Федерации

Авторский коллектив:

Е.В. Семенкова, д-р экон. наук, проф. (гл.1, п.2.1, п.8.1, п.8.2);
К.Е. Калинин, канд. экон. наук, доц. (п.2.3, п.3.3, гл.5);
М.В. Дорофеев, канд. экон. наук, доц. (п.2.2, п.3.1, п.3.2);
Д.В. Домашенко, канд. экон. наук, доц. (гл.4, гл.7);
Ю.Ю. Финогенова, канд. экон. наук, доц. (гл.4, гл.7);
А.Л. Пантюхин, ст. препод. (гл.6);
А.М. Смулов, д-р экон. наук, проф. (п.8.3);
Р.Х. Абушаева, (п.8.3);
Е.Ю. Радченко, канд. экон. наук (гл.9);
М.О. Ильин, канд. экон. наук (гл.9)

Стратегические финансы: Междисциплинарный проектный
С83 метод обучения: учебник; под. общ. ред. Е.В. Семенковой. —
М.: Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2013. — 728 с.

ISBN 978-5-7749-0765-6

В учебнике предложена авторская методика обучения магистрантов по специальности «Финансы и кредит» на основе междисциплинарного проектного метода. Детально и подробно рассматривается технология оценки стоимости предприятия и инвестиционных проектов, процесс управления стоимостью компании, даются практические навыки выбора источников финансирования бизнеса, инвестиционных проектов и организации операций на фондовом рынке.

В рамках междисциплинарного проектного метода предлагается механизм управления финансовыми потоками, вырабатываются компетенции по построению инвестиционной и финансовой политики предприятия, корпоративному управлению. Особое внимание уделяется построению системы риск-менеджмента, а также финансовому анализу.

Для преподавателей, заинтересованных в применении новых технологий обучения, студентов, обучающихся по специальности «Финансы и кредит», нацеленных на получение конкретных навыков и профессиональных компетенций на современном уровне, а также для руководителей предприятий, инвестиционных менеджеров, риск-менеджеров, оценщиков.

ISBN 978-5-7749-0765-6

УДК 658
ББК 65.9(2)26

© ФГБОУ ВПО
«Российская академия народного хозяйства
и государственной службы
при Президенте Российской Федерации», 2013

Оглавление

ОБРАЩЕНИЕ К ЧИТАТЕЛЯМ	8
ПРЕДИСЛОВИЕ	10
Глава 1. ВВЕДЕНИЕ В МЕЖДИСЦИПЛИНАРНЫЙ ПРОЕКТНЫЙ МЕТОД ОБУЧЕНИЯ.	12
Глава 2. ОСНОВЫ СТРАТЕГИЧЕСКИХ ФИНАНСОВ.	22
2.1. Стратегические финансы: подходы к управлению	22
2.2. Разработка финансовой стратегии предприятия	29
2.3. Идентификационное исследование предприятия.	42
Глава 3. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ ПРЕДПРИЯТИЯ	61
3.1. Логика проведения финансового анализа предприятия	61
3.2. Алгоритм проведения финансового анализа.	68
3.2.1. Предварительный обзор экономического и финансового положения субъекта хозяйствования	70
3.2.2. Анализ имущественного потенциала	73
3.2.3. Анализ финансового потенциала	76
3.2.4. Интегральная оценка экономического потенциала предприятия	84
3.2.5. Анализ результативности финансово-хозяйственной деятельности	86
3.2.6. Показатель рейтинговой оценки эффективности функционирования предприятия	88
3.2.7. Анализ динамичности развития предприятия.	93
3.2.8. Формирование интегральной оценки.	102
3.3. Подготовка аналитического отчета о финансовом состоянии предприятия	141
3.3.1. Требования к информации для анализа финансового состояния предприятия	141
3.3.2. Анализ балансовых отчетов ОАО «Чемпион»	145

3.3.3. Анализ финансового потенциала ОАО «Чемпион»	160
3.3.4. Анализ деловой активности ОАО «Чемпион»	172
3.3.5. Анализ рентабельности ОАО «Чемпион»	176
3.3.6. Интегральная оценка финансового состояния ОАО «Чемпион»	184
Глава 4. ПОСТРОЕНИЕ КОРПОРАТИВНОЙ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ	196
4.1. Определение риска и цели риск-менеджмента	196
4.2. Стандарты риск-менеджмента	197
4.3. Идентификация и оценка рисков	201
4.4. Построение корпоративной карты рисков	210
4.5. Подготовка реестра рисков	212
4.6. Методы выявления корпоративного уровня толерантности к риску	218
Глава 5. ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ	223
5.1. Методология оценки стоимости предприятия	223
5.2. Затратный подход к оценке рыночной стоимости предприятия	243
5.3. Сравнительный подход к оценке рыночной стоимости предприятия	278
5.4. Доходный подход к оценке рыночной стоимости предприятия	320
5.5. Согласование результатов оценки и формирование итоговой величины рыночной стоимости предприятия	339
Глава 6. ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА ПРЕДПРИЯТИЯ	349
6.1 Разработка инвестиционных решений предприятия	349
6.2 Оценка эффективности инвестиционных проектов	362
Глава 7. ОЦЕНКА И УПРАВЛЕНИЕ РИСКАМИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ	441
7.1. Классификация проектных рисков	441
7.2. Методы оценки рисков инвестиций..	444
7.3. Анализ чувствительности денежных потоков.	448
7.4. Метод сценариев (Сценарный анализ)	454
7.5. Построение деревьев решений	464
7.6. Метод статистических испытаний (Метод Монте-Карло).	470
7.7. Методы управления инвестиционными рисками	480

7.8. Управление конъюнктурными рисками посредством хеджирования	490
---	-----

**Глава 8. ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА ПРЕДПРИЯТИЯ
(ПОЛИТИКА ПРИВЛЕЧЕНИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ). . . 522**

8.1. Финансовые решения предприятия	522
8.2. Инструменты финансирования на фондовом рынке	545
8.3. Инструменты финансирования на кредитном рынке	637
8.3.1. Привлечение долгосрочных кредитов	637
8.3.2. Привлечение краткосрочных кредитов	653

**Глава 9. УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ
КОМПАНИИ 688**

9.1. Цели и принципы управления стоимостью	688
9.2. Критерии оценки эффективности деятельности компании	690
9.3. Концепция управления стоимостью компании	694
9.4. Подходы к управлению стоимостью компании	702
9.5. Инструменты управления стоимостью компании.	715

ЗАКЛЮЧЕНИЕ. 721

Обращение к читателям

Масштабные и сложные задачи, которые необходимо решать, осуществляя модернизацию экономики на основе инновационного развития, требуют подготовки специалистов, обладающих навыками и умениями управления собственностью. Это сложный процесс и его реализация, в первую очередь, предполагает комплекс мероприятий, включающий оптимизацию внутренних процессов на предприятии, поиск и анализ инвестиционных проектов, разработку эффективных схем инвестирования и финансирования с конечной целью увеличения стоимости предприятия с использованием инструментария рыночной оценки, риск-менеджмента, фондового и кредитного рынков.

В российской сфере образования предпринимаются попытки качественного совершенствования образовательных технологий. Одним из успешных примеров является реализация междисциплинарного проектного метода обучения. На основе этого опыта подготовлен учебник «Стратегические финансы», который имеет отличительные характеристики.

Во-первых, сугубо практический подход к разработке финансовой стратегии предприятия, включающей инвестиционную и финансовую политику, построение системы корпоративного риск-менеджмента, оценку стоимости предприятия, реализацию решений на фондовом рынке.

Во-вторых, один и тот же проект реализуется в процессе изучения конкретных учебных дисциплин.

плин, которые дают практические навыки обучающемуся, что позволяет пройти в процессе обучения всю технологическую цепочку увеличения стоимости предприятия от инвестиционного решения до его финансового завершения, оценить финансовый результат — стоимость предприятия с учетом реализации инвестиционных и финансовых решений на кредитном и фондовом рынках.

В третьих, это первый в России учебник, в котором реализован междисциплинарный проектный метод обучения.

Незнание современных финансовых технологий нередко вынуждает руководителей принимать неэффективные инвестиционные, финансовые и операционные решения, которые уменьшают и размывают стоимость предприятия, снижают его инвестиционную привлекательность. Еще большую актуальность эта проблема имеет для публичных обществ, акции которых обращаются на финансовом рынке. Инвестиционные и финансовые решения таких предприятий существенно влияют на ожидания инвесторов, рыночную стоимость акций и, следовательно, капитализацию предприятия и оцениваются не только финансовыми аналитиками, но и всем инвестиционным сообществом.

Стратегической задачей многих российских предприятий является появление их акций на бирже — организация IPO. Этому должна предшествовать осмысленная деятельность по разработке грамотной финансовой и инвестиционной политики, построению системы риск-менеджмента, оценке стоимости предприятия и определению стоимости тех акций, которые будут предложены инвесторам. В предлагаемом вашему вниманию учебнике содержится необходимый инструментарий реализации указанных актуальных задач.

В. С. Плескачевский

Руководитель Комитета по собственности
Государственной Думы Российской Федерации

Предисловие

В стандартах третьего поколения установлено, что областью профессиональной деятельности магистров является экономическая, финансовая, маркетинговая и аналитическая деятельность в отраслях народного хозяйства и на предприятиях различных форм собственности.

Как показывают исследования, наиболее востребованным и конкурентоспособным специалистом является специалист, способный предоставить:

- Профессиональные рекомендации руководителям предприятий и инвесторам при выборе оптимальной схемы инвестирования и наиболее эффективного способа использования собственности.
- Оказание помощи клиенту в поисках наиболее выгодной схемы финансирования его проектов или текущей деятельности.
- Проведение всестороннего анализа экономической, производственной, хозяйственной, инновационной деятельности заказчика, его инвестиционных проектов.
- Консультирование по вопросам выпуска и обращения ценных бумаг, инвестирования в ценные бумаги, портфельного управления активами.
- Осуществление комплекса мер по финансовому оздоровлению предприятий.

Очевидно, что такая комплексная всесторонняя подготовка специалиста возможна при использовании инновационных методов обучения.

Прежде всего, необходимо чтобы решения принимались взаимосвязано с учетом анализа возможных вариантов (сценариев) развития бизнеса, исходя из конкретных рыночных отношений.

В этом случае наиболее эффективной моделью обучения является разработка и реализация конкретного проекта, что позволит расширить горизонты отдельно взятых специализаций (финансовый менеджмент, банковское дело и т. д.) до стратегического финансирования.

Проектный метод обучения требует творческого подхода со стороны самих магистров и дает стимулы искать новые возможности для применения полученных знаний, умений и навыков.

Подобный процесс обучения требует немало усилий со стороны слушателей. Однако дает и самую высокую квалификацию, т. к. вырабатывает ключевые компетенции не только по инвестиционному, но по финансовому консалтингу, включающему:

- финансовый анализ;
- разработку финансовой стратегии;
- создания моделей финансового планирования и прогнозирования;
- формирование системы управления стоимостью;
- подготовка к выпуску облигационного займа на предприятии и т. д.

Эволюция рыночного хозяйства, как у нас в стране, так и за рубежом, предполагает, что наиболее остродефицитными специалистами становятся те, которые могут предложить бизнесу путь от проектного к стратегическому финансированию и организации IPO. Подготовка таких специалистов не может быть организована в рамках отдельно взятых специализаций, допустим, финансов, кредита, риск-менеджмента и т. д., а должна охватывать всю область знаний на хорошем теоретическом и практическом уровнях.

Е. В. Семенкова

Доктор экономических наук, профессор,
зав. кафедрой «Управление капиталом» РАНХиГС
при Президенте Российской Федерации

Учебная литература: учебник

Стратегические финансы

Междисциплинарный проектный метод обучения

Выпускающий редактор *Е.В. Попова*

Редактор *А.С. Куренная*

Художник *В.П. Коршунов*

Оригинал-макет *О.З. Элоев*

Компьютерная верстка *Т.Г. Ситникова*

Подписано в печать 15.04.13. Формат 60×90/16

Гарнитура PT Serif Pro. Усл. печ. л. 44,5

Тираж 1000 экз. Изд № 601/11. Заказ № 2232.

Издательский дом «Дело» РАНХиГС

119 571, Москва, пр-т Вернадского, 82–84

ООО "Бриз", МО, г. Мытищи, ул. Сукромка, д. 26, пом. 4

Коммерческий отдел

тел. (495) 433-25-10, (495) 433-25-02

com@anx.ru

www.domdelo.org

Отпечатано способом ролевой струйной печати

в ОАО «Первая Образцовая типография»

Филиал «Чеховский Печатный Двор»

142300, Московская область, г. Чехов, ул. Полиграфистов, д. 1

Сайт: www.chpd.ru, E-mail: sales@chpk.ru, 8(495)988-63-87