



## **LEONARDO DA VINCI Transfer of Innovation**

**Проект по програма „Леонардо да Винчи“:**

**„Разработване на приложни курсове, основани на обмен на  
обучителни иновации в областта на финансите и мениджмънта, за  
допълнително обучение на предприемачи и специалисти в Латвия,  
Литва и България”**

## **ФИНАНСОВ МЕНИДЖМЪНТ**

***Светлана Саксонова  
Латвийски Университет  
Рига, Латвия***

***2010***

## СЪДЪРЖАНИЕ

### Въведение

1. Основни видове финансови отчети
2. Оценка на финансовото състояние на предприятието и неговото представяне във финансовите отчети
  - 2.1. Изображение на баланса и неговите формати;
  - 2.2. Влияние на оборота върху данните на баланса;
  - 2.3. База за оценка на активите в баланса;
  - 2.4. Основни принципи за подготовка на баланса (финансовите отчети) и основни предположения;
    - 2.4.1. Принципи за подготовка на финансовите отчети
    - 2.4.2. Основни предположения за подготовка на баланса (финансовите отчети)
3. Оценка на финансовото състояние на компанията и неговото представяне във финансовите отчети
  - 3.1. Парични постъпления и плащания, разграничаването им от прихода и разхода по смисъла на счетоводството
  - 3.2. Измерение на признаването на печалбата и прихода (разхода)
  - 3.3. Подготовка на отчета за дохода
  - 3.4. Натрупана обезценка (прираст) и печалба
  - 3.5. Оценка на печалбата и въпросът за лошите дългове
  - 3.6. Ефект от методите за оценка на фонда върху печалбата
4. Планиране на паричния поток, оценка и представяне във финансовите отчети
  - 4.1. Подготовка на прогнозата (планирането) за паричния поток на предприятието
  - 4.2. Приложение на отчетите за паричния поток
  - 4.3. База за подготовка на отчетите за паричния поток
  - 4.4. Стъпки, които трябва да се предприемат при подготовката на отчетите за паричния поток
5. Анализ и интерпретация (тълкуване) на финансовите отчети
  - 5.1. Въведение
  - 5.2. Отчет за паричния поток
  - 5.3. Добавената стойност като междинен стадий
  - 5.4. Осчетоводяване на текущите разходи
  - 5.5. Оценка на данните
  - 5.6. Интерпретация на финансовата информация
6. Видове корпоративни бюджети, тяхната подготовка и контрол
  - 6.1. Техники, предположения и основни проблеми при подготовката на паричните бюджети на предприятието
  - 6.2. Процес и методология при планирането на бюджета на предприятието
    - 6.2.1. Функционални бюджети на предприятието
    - 6.2.2. Подготовка на паричните бюджети (бюджетиран баланс, прогнози за паричния поток и бюджетирана сметка за печалбата или загубата)
  - 6.3. Подготовка на бюджетираната сметка за печалбата или загубата и баланса
    - 6.3.1. Прогнозиране на продажбите и разходите

- 6.3.2. Прогнозиране на работния капитал и необходимостта от финансиране
- 6.4. Подготовка на прогнозата за паричния поток (паричен бюджет)
- 6.5. Цялостен бюджет на предприятието

## 7. Капитал на предприятието и неговата структура. Идентификация на изискванията за капитала

- 7.1. Значението на „капитал”: капиталът като актив и задължение в баланса. Реален и фиктивен капитал
- 7.2. Структура на капитала (като задължение в баланса)
- 7.3. Процес на оборот на капитала на предприятието и идентификация на изискванията за капитала (като актив в баланса). Фиксирани активи и текущи активи на предприятието
- 7.4. Консервативни, балансирани и агресивни политики за управление на текущите активи и краткосрочните задължения
- 7.5. Цикъл на работния капитал, ускоряване на оборота на капитала
- 7.6. Управление на фонда
- 7.7. Управление на приходните сметки
- 7.8. Проблеми на предприятието, в резултат на неефикасна структура на капитала и прекалено дълъг цикъл на работния капитал
- 7.9. Упражнения
- 7.10. Въпроси

## 8. Методи за оценка на проекта за инвестиция на капитал

- 8.1. Въведение към инвестирането от страна на предприятието
- 8.2. Приемане на финансови решения относно жизнеспособността на инвестиционните проекти
- 8.3. Метод за осчетоводяване размера на възвращаемостта
- 8.4. Метод за преценка на периода за изплащане
- 8.5. Техника на сконтиран / обезценен паричен поток
  - 8.5.1. Въведение към метода на сконтирания паричен поток
  - 8.5.2. Метод на нетната текуща стойност
  - 8.5.3. Метод за вътрешен размер на възвращаемостта
- 8.6. Предимства и недостатъци на метода за оценка на проекта

## Библиография

## Въведение към курса

### Мотивация за разработване на курса

Проучване на членовете на проектен консорциум към Конфедерацията на Работодателите на Латвия и Българската Търговско- Промислена Палата, посочи нуждата от допълнителен курс за обучение.

### Новаторско съдържание на курса

Курсът е разработен да включва следното новаторско съдържание:

- Ключови понятия на финансовия мениджмънт, които се обясняват от гледна точка на приложната перспектива, с проучване на случаи и проблеми наблягайки на това, че данните от финансовия мениджмънт ще съдействат при вземането на решения във фирмата;
- Практически упражнения, покриващи приложни проблеми, като анализ и интерпретация на финансовите отчети, подготовка и контрол на корпоративните бюджети, определянето на стойността на капитала и идентифициране на изискванията за капитала, оценка на проектите за инвестиране на капитал.
- Дадени са решения към упражненията, което помага за проверка и контролиране на придобиването на знания, по време само обучението;

### Новаторски методи на обучение на курса

Курсът е разработен така, че да използва следните новаторски методи на обучение:

- На разположение е електронна платформа с методи за интерактивно изучаване и интерактивна оценка;
- Активно използване на проучване на случаи и централизирано изучаване от страна на участниците;
- На разположение е модулна форма;
- Използване на две форми на обучение – самостоятелна подготовка и обучителни консултации;
- Наличие едновременно на няколко езика

### Обект на Курса

Курсът е предназначен за: предприемачи, специалисти в областта на финансите и мениджмънта от Латвия, Литва и България, а по-нататък и подобни групи в други европейски страни.

Курсът изисква някакъв предварителен опит в областта на финансите и оперативния анализ.

Курсът е предвиден за 32 академични часа (2 кредитни точки).

### Цел на курса

Целта на курса е да даде на предприемачите познания в областта на финансовия мениджмънт, за да ги улесни при успешното вземане на финансови решения и успешно планиране на техните финансови и бизнес операции.

След успешното приключване на този курс, предприемачите ще добият представа за най-общоприетите системи на финансов мениджмънт и различните технологии, при вземане на решения, ще бъдат в състояние самостоятелно да преценяват финансовото състояние на фирмата и неговото представяне във финансовите отчети. Също така, те ще бъдат в състояние да планират, преценяват и представят паричния поток във финансовите отчети, да анализират и интерпретират финансовите отчети като цяло, и да преценяват ефективността на дългосрочните инвестиции на фирмата.

## Описание на разделите на курса

1. Основни видове финансови отчети
2. Оценка на финансовото състояние на предприятието и неговото представяне във финансовите отчети
3. Оценка на финансовото състояние на компанията и неговото представяне във финансовите отчети
4. Планиране на паричния поток, оценка и представяне във финансовите отчети
5. Анализ и интерпретация на финансовите отчети
6. Видове корпоративни бюджети, тяхната подготовка и контролиране
7. Капитал на предприятието и неговата структура. Идентификация на изискванията за капитала
8. Методи за оценка на проекта за инвестиране на капитал

1. Основни видове финансови отчети
2. Оценка на финансовото състояние на предприятието и неговото представяне във финансовите отчети

След покриване на този материал, студентът ще бъде в състояние:

- да описва целите на основните финансови отчети;
- да начертае опростен баланс и да интерпретира съдържащата се в него информация;
- да назове основните принципи и основни предположения, използвани при подготовката на баланса;
- да назове слабостите на баланса като финансов отчет.

3. Оценка на финансовото състояние на компанията и неговото представяне във финансовите отчети

След покриване на този учебен материал, студентът ще бъде в състояние:

- да различава паричните потоци – входящи и изходящи, от приходите и разходите по смисъла на счетоводството;
- да определя подходящото време за признаване на приходите и разходите;
- да подготвя отчета за печалбата или загубата, използвайки реквизитните финансови данни;
- да оценява влиянието на метода, използван за калкулиране на обезценката върху сумата на печалбата;
- да оценява ефекта от методите за оценка на фонда и ефекта на лошите дългове върху сумата на печалбата.

#### 4. Планиране на паричния поток, оценка и представяне във финансовите отчети

След покриване на този учебен материал, студентът ще бъде в състояние:

- да планира паричния поток на предприятието;
- да обяснява ролята на паричните активи в операциите на предприятието;
- да описва компонентните части на отчета за паричния поток и да обяснява как отчетът за паричния поток може да съдейства за идентифициране /определяне на всякакви проблеми, свързани с паричния поток;
- да подготвя отчет за паричния поток.

#### 5. Анализ и интерпретация на финансовите отчети

След покриване на този учебен материал, студентът ще бъде в състояние:

- да реструктурира (трансформира) финансовите отчети за целите на анализа;
- да прилага счетоводните данни за мениджмънта, с цел подобряване на резултатите от дейността на предприятието;
- да подготвя аналитични таблици за целите на собственото си предприятие, правейки резюме на най-важната информация, илюстрираща дейността на предприятието;
- да интерпретира коректно информацията, която е на негово разположение;
- да идентифицира финансовото състояние и перспективите за развитие на собственото му предприятие, използвайки установените аналитични таблици;
- да подготвя отчета за ръководството за финансовото състояние на предприятието.

#### 6. Видове корпоративни бюджети, тяхната подготовка и контролиране

След покриване на този учебен материал, студентът ще бъде в състояние:

- да начертае бюджетния баланс на предприятието и сметката за печалбата или загубата и да определи сумата на необходимото финансиране;
- да подготви прогноза за паричния поток на предприятието;
- да подготви цялостния паричен бюджет на предприятието, прилагайки някои полезни корелации / съотношения при бюджетното планиране.

#### 7. Капитал на предприятието и неговата структура. Идентифициране на изискванията за капитала

След покриване на този учебен материал, студентът ще бъде в състояние:

- да идентифицира изискванията за капитала и да прави разлика между фиксираните и текущите активи в бизнеса;
- да прави разлика между консервативните, балансирани и агресивни политики за управление на текущите активи и краткосрочните задължения;
- да управлява фондовете /запасите и вземанията;
- да анализира проблемите, произтичащи от неефективно структуриране на капитала и твърде дълъг цикъл на работния капитал;

#### 8. Методи за оценка на проекта за инвестиция на капитал

След покриване на тази тема, студентът ще бъде в състояние да оцени икономическите ползи на проекта за инвестиция, прилагайки количествените техники, при вземане на решения по различните проекти за инвестиция, определяйки ефективният размер на

възвращаемостта от проекта. Тези преценки ще съдействат за избирането на най-изгодния сред няколкото предложения.

## Методи за оценка

Както беше споменато преди това, всеки раздел от курса съдържа възможности за проверка на знанията на курсистите, които са под формата на упражнения и проучване на различни случаи. Проучването на случаите ангажира процеси, като създаване на отчет за паричен поток, или начертаване/ изработване на баланс. Упражненията, например, изискват разграничаване на паричните и счетоводни доходи, или разходи, и др. И при проучването на случаите, и при упражненията са дадени решения, които са така разработени, че да могат курсистите да ги прилагат към ситуациите в техните компании.

## Резюме на курса и методи за оценка

Курсът дава възможност на курсистите да получат широки познания по ключови теми от финансовия мениджмънт и приложението му в предприятието.

Акцентът е върху практическото приложение на знанията – предприемачи и финансови специалисти, използващи курса и въпросите на курса за преценка на състоянието на тяхната фирма.

***Курсът може да се комбинира и с други професионални обучителни курсове, разработени в проекта.***

1. Основни видове финансови отчети
2. Оценка на финансовото състояние на предприятието и неговото представяне във финансовите отчети
  - 2.1.Изображение на баланса и неговите формати;
  - 2.2.Влияние на оборота върху данните на баланса;
  - 2.3.База за оценка на активите в баланса;
  - 2.4.Основни принципи за подготовка на баланса (финансовите отчети) и основни предположения;

След покриване на този материал, студентът ще бъде в състояние да:

- описва целите на основните финансови отчети;
- начертае опростен баланс и да интерпретира съдържащата се в него информация;
- назове основните принципи и основни предположения, използвани при подготовката на баланса;
- назове слабостите на баланса като финансов отчет.

### 1. Основни видове финансови отчети

| Въпрос                                                                                    | Видове финансови отчети                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. Какъв е паричния поток (входящ и изходящ) на предприятието във всеки определен период? | Отчет за паричен поток:<br>Според директния / пряк метод:<br>Паричен баланс в началото на периода<br>+ постъпващи парични средства<br>- изходящи парични средства<br>= паричен баланс в края на периода<br><br>Според косвения метод:<br><br>Доход<br>+ (-) напасване<br>= паричен баланс в края на периода. |
| 2. Каква конкретна стойност (доход) е генерирало предприятието във всеки период?          | Отчет за дохода:<br><br>Приходи (според финансовите сметки)<br>- разходи (според финансовите сметки)<br>= печалба (загуба)                                                                                                                                                                                   |
| 3. Колко активи е натрупало предприятието в края на всеки период?                         | Баланс:<br><br>Активи = Екуитет + Задължения                                                                                                                                                                                                                                                                 |

### Упражнение 1

Началният капитал на частен предприемач е 2,000 CU (валутни единици).

През Период 1 на търговията, той закупува стоки за 2,000 CU и продава  $\frac{3}{4}$  от стоките за 2,250 CU.

4. Какъв паричен поток (входящи и изходящи парични средства) има предприемача в края на Период1?

5. Каква печалба е направил предприемача в края на Период 1?  
 6. Колко активи е натрупал предприемача в края на Период 1?

**Решение:**

Отчет за паричен поток (според директния/ пряк метод):

|                                      |          |
|--------------------------------------|----------|
| Паричен баланс в началото на периода | 2,000 CU |
| + входящи парични средства           | 2,250 CU |
| - изходящи парични средства          | 2,000 CU |
| = паричен баланс в края на периода   | 250 CU   |

**Отчет за дохода:**

|                                                                         |                               |
|-------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|
| Приходи (според финансовите сметки) или продажби                        | 2,250 CU                      |
| - разходи (според финансовите сметки) или стойност на продадената стока | 1,500 CU<br>(3/4 от 2,000 CU) |
| = печалба                                                               | 750 CU                        |

**Баланс:**

|                      |                                                              |
|----------------------|--------------------------------------------------------------|
| Активи               | Пари 2,250 CU<br>Фонд 500 (1/4 от 2,000)<br>Общо: 2,750 CU   |
| Екуитет + Задължения | Начален капитал 2,000 CU<br>Печалба 750 CU<br>Общо: 2,750 CU |

**Упражнение 1 продължение**

През Период 2, предприемачът закупува още стоки за 1,000 CU и продава както току-що закупените стоки, така също и стоките, закупени преди това за 3,200 CU общо. Как ще изглежда неговият отчет в края на Период 2?

**Отчет за паричен поток (според прекия метод):**

|                                      |          |
|--------------------------------------|----------|
| Паричен баланс в началото на периода | 2,250 CU |
| + входящи парични средства           | 3,200 CU |
| - изходящи парични средства          | 1,000 CU |
| = паричен баланс в края на периода   | 4,450 CU |

**Отчет за дохода:**

|                                                                         |                                          |
|-------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|
| Приходи (според финансовите сметки) или продажби                        | 3,200 CU                                 |
| - разходи (според финансовите сметки) или стойност на продадената стока | 1,500 CU<br>(1/4 от 2,000 CU + 1,000 CU) |
| = печалба                                                               | 1,700 CU                                 |

**Баланс:**

|                      |                                                   |
|----------------------|---------------------------------------------------|
| Активи               | Пари 4,450 CU<br>Фонд /запаси 0<br>Общо: 4,450 CU |
| Екуитет + Задължения | Начален капитал 2,000 CU<br>Печалба 2,450 CU      |

|  |                |
|--|----------------|
|  | Общо: 4,450 CU |
|--|----------------|

През Период 3, търговецът закупува стоки за 2,300 CU и успява обаче да продаде само  $\frac{1}{2}$  от запасите си за общо 3,100 CU. Как ще изглеждат неговите отчети, в края на Период 3?

**Отчет за паричен поток (според прекия метод):**

|                                      |          |
|--------------------------------------|----------|
| Паричен баланс в началото на периода | 4,450 CU |
| + входящи парични средства           | 3,100 CU |
| - изходящи парични средства          | 2,300 CU |
| = паричен баланс в края на периода   | 5,250 CU |

**Отчет за дохода:**

|                                                                         |                               |
|-------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|
| Приходи (според финансовите сметки) или продажби                        | 3,100 CU                      |
| - разходи (според финансовите сметки) или стойност на продадената стока | 1,150 CU<br>(1/2 от 2,300 CU) |
| = печалба                                                               | 1,950 CU                      |

**Баланс:**

|                      |                                                                            |
|----------------------|----------------------------------------------------------------------------|
| Активи               | Пари 5,250 CU<br>Фонд /запаси 1,150 CU (1/2 от 2,300 CU)<br>Общо: 6,400 CU |
| Екуитет + Задължения | Начален капитал 2,000 CU<br>Печалба 4,400 CU<br>Общо: 6,400 CU             |

Поради това, *Отчетът за паричния поток показва промените в паричните средства и печалбата, които са станали в определен период от време, докато Балансът отразява финансовото състояние на предприятието, в края на определен период.*

## 2. Оценка на финансовото състояние на предприятието и неговото представяне във финансовите отчети

### 2.1. Изобразяване на баланса и неговите формати

**Баланс** – Основната формула за баланса е следната:

$$\text{Активи} = \text{Екуитет} + \text{Задължения}$$

Структура на баланса:

#### Активи:

##### 1. Дългосрочни инвестиции

- ✓ невестествени активи
- ✓ **фиксираны активи**
- ✓ дългосрочни финансови инвестиции

##### 2. Работен капитал

- ✓ инвентар
- ✓ приходни сметки
- ✓ ценни книжа и участие в други предприятия
- ✓ пари

#### Задължения:

##### 3. Екуитет

- ✓ законов капитал (фиксиран капитал)
- ✓ **резерви**
- ✓ задържана печалба

##### 4. Предвиждане

##### 5. Разплащателни сметки

- ✓ дългосрочни задължения
- ✓ **краткосрочни задължения**
- ✓

Изобразяване /описание на главните позиции на баланса  
(виж Формата на баланса)

Активи – показва активите притежавани от предприятието.

Базата за под-разделянето на активите на позиции е тяхната способност за трансформиране на активите в пари (степената на ликвидност на активите).

1. **Дългосрочни инвестиции** – инвестициите на предприятието в активи, закупени за период от време над една година:
  - **невеществени активи** – конкретни ценности, закупени срещу пари, в нематериална форма (патенти, лицензи, концесии, търговски марки и др.). Стойността на невестествените активи постепенно се изписва срещу разходите.
  - **фиксираны активи** – средства за производство в материална форма, закупени срещу пари, с помощта на които предприятието извършва производствен процес, или услуги и които са закупени за по-дълъг период от време, и които постепенно се амортизират (сгради, конструкции, насаждения, заводи и машини, земя и др.);

Фиксираните активи се признават в баланса, съгласно тяхната стойност по документи (изчислената сума на обезценката се приспада от стойността на покупката). Фиксираните активи се под-разделят на пет категории и ставката за обезценката в облагаемия период се определя в проценти, за всяка категория (виж Таблица 1).

#### Категории на фиксираните активи и ставки за обезценка:

| Категория | Ставка за | Обезценка на фиксираните активи |
|-----------|-----------|---------------------------------|
|-----------|-----------|---------------------------------|

|   | обезценка |                                                                                                                                                                                                                                               |
|---|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | 5%        | Сгради, конструкции, многогодишни насаждения                                                                                                                                                                                                  |
| 2 | 10%       | Ж.п. парк и машини, морски и речни транспортни средства, флотски и пристанищни инсталации, електростанции                                                                                                                                     |
| 3 | 35%       | Компютърно оборудване и помощно оборудване, включително принтиращо оборудване, информационни системи, компютърен софтуер и оборудване за съхранение на данни, комуникационно оборудване, машини за копиране и техните спомагателни устройства |
| 4 | 20%       | Различни фиксирани активи, с изключение на фиксираните активи в категория 5                                                                                                                                                                   |
| 5 | 7.5 %     | Платформи за разработване и извличане на нефт, заедно с необходимото за функционирането им оборудване, намиращо се на тези платформи, кораби, използвани за проучване и извличане на нефт.                                                    |

- **дългосрочни финансови инвестиции** – инвестициите на предприятието в друго предприятие за период от време повече от една година, или дългосрочни заеми на предприятието към други предприятия или физически лица, с цел осигуряване на редовен доход, под формата на лихви от такива заеми, или отпуснати кредити, или дивиденди от инвестиции в акции на други предприятия.
- 2. **Текущи активи** – инвестиция на предприятието в активи, използвани в операции през отчетния период (време на оборота – една година).
  - **инвентар** – активите, притежавани от предприятието, необходими за осигуряване на производствения процес или услугите (суровини, консумативи, недовършена стока или поръчки, готова стока);
  - **приходни сметки** – длъжниците на предприятието независимо от това, дали дългът е или не е с падеж, или е просрочен. Това са клиентите, които още не са платили за получените от тях стоки или услуги, както и други приходни сметки.
  - **ценни книжа и участие в други предприятия** – инвестициите на предприятието в други предприятия за период от време по-малко от една година, или инвестициите на предприятието в краткосрочни ценни книжа; най-често такива ценни книжа са съкровищните бонове, които могат да се преобразуват (конвертират) в пари, ако е необходимо.
  - **парични активи** – пари в наличност, или банкови сметки (пари на каса, или в банка).

#### Изобразяване на активите в баланса

| Характеристика                              | Обяснение                                                                       |
|---------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|
| Ще има бъдеща възвращаемост (полза) от тях; | Ако се вложат в предприятието за собствено ползване, отдават под наем, продават |

|                                                                                  |                                                                                                              |
|----------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Предприятието има изключителни права за тази полза;                              | Ако предприятието организира екскурзии с лодки по река, лодките са активи, докато реката не е.               |
| Възможностите за придобиване на ползи нарастват в резултат на приключила сделка; | Ако се подпише договор за покупка на оборудване, но покупката още не се извърши, активът все още не е актив. |
| Активите могат да се изчислят в пари                                             | Лоялността на клиента, например, не може да се оцени, от гледна точка на парите.                             |

### Упражнение 3

Следното активи ли са на предприятието?

- Клиент дължи на предприятието хиляда валутни единици, обаче, той не може да плати дълга;
- Предприятие е закупило патент и ще бъде в състояние да произвежда нов продукт, който ще доведе до увеличаване на печалбата;
- Предприятие е наело на работа нов Директор маркетинг, който ще помогне за увеличаване на печалбата с 30%;
- Предприятие е закупило производствено оборудване, за което още не е платило, но вече го използва в производството; оборудването позволява да се спестят годишно 10 хиляди валутни единици.

**Упражнение 4** Групирайте следните позиции в активи, или задължения:

- производствено оборудване;
- транспортни средства;
- екуитет;
- дългове на предприятието за стоките;
- отложен доход;
- банков заем;
- сгради и конструкции;
- пари в банкова сметка;
- запаси в склад;
- пари на каса в предприятието;
- печалба;
- търговски приходни сметки (клиентски дългове);
- предплатени разходи.

**Упражнение 5** Изработете баланс:

- екуитет – 36,000
- оборудване – 18,500
- запаси от суровини – 2,500
- транспортни средства – 6,300
- приходни сметки – 2,650
- запаси от стоки – 3,500
- пари в банкова сметка – 3,550
- разплащателни сметки - ?

**Упражнение 6** Верни или грешни са следните твърдения?

Активите в баланса на предприятието дават/ носят следната информация:

- състоянието на активите в предприятието
- положението на разплащателните сметки
- нетен оборот на предприятието
- източници на активи на предприятието
- количество на текущите активи
- размер на екуитета
- разходи на предприятието.

Задълженията в баланса показват източниците на активи на предприятието (задълженията).

3. **Собствен капитал (екуитет)** – инвестициите извършени от собствениците, при създаването на предприятието и финансовите резултати на предприятието – печалба или загуба и други собствени активи.
  - **фиксиран капитал (установен от закона капитал)** – основан от собствениците на предприятието, при създаването на компанията;
  - **резерви** – създавани обикновено като удръжка от нетния доход на предприятието;
  - **задържана печалба** – дял от печалбата, оставаща на разположение на предприятието след извършване на всички удръжки (след покриване на висящите загуби от предишни години, основаване на резервен капитал, повишаване на екуитета, спонсорство, както и след разпределяне на печалбата към собствениците на компанията и дивидентите).
4. **Натрупване (прираст)** се извършва, ако се очаква плащанията да се извършват от предприятието през следващата година, което не може да се установи със сигурност, към датата на подготовката на финансовите отчети, или ако датата на плащането още не е финализирана.
  5. **Кредитори** – физически или юридически лица, към които предприятието дължи пари. Дълговете към кредиторите се наричат също и задължения. Те се класифицират като дългосрочни задължения (срокът на плащане превишава 1 година) и краткосрочни задължения (срокът на плащане не превишава 1 година).
  - **дългове към доставчици (търговски кредитори)** – най-често използвана счетоводна позиция, установена в момента на придобиване на актива, когато получаването (покупката на суровини, консумативи) не отговаря на датата на плащането. Дългове могат да се направят не само при получаване на активи, но също и заради различни услуги;
  - **дългове към кредитни институции (банкови заеми)** – важна и често използвана позиция под кредитори, която може да бъде както дългосрочна, така също и краткосрочна, т.е., тази позиция е включена в годишните отчети на предприятието, или ако предприятието има дълг в резултат на банков заем.
  - **дължими данъци** - плащането на данъци трябва да се извършва съобразно законите и разпоредбите на Република Латвия, от всички предприятия, независимо от формата на собственост и нейния статус. Дълговете от данъци се правят в процеса на периода, от момента на изчисляване на данъците, до плащането им (независимо от това, дали плащането на данъците е или не е дължимо, или просрочено);
  - **плащане на заплати** – дългове към служители за заплати, от момента на изчисляването на сумите на заплатите, до датата на плащането им.

**Упражнение 7** Верни или грешни са следните твърдения?

Задълженията в баланса на предприятието дават следната информация:

- дължим данък / просрочен
- спечелени от предприятието приходи
- печалба постигната от предприятието
- инвестиции извършени от предприятието в ценни книжа
- търговски приходни сметки
- дългосрочни инвестиции, извършени от предприятието.

**Упражнение 8** Началният капитал на предприятието е 40 хиляди валутни единици, оставени на депозит в банкова сметка на 1 март, от които 12 хиляди принадлежат на собственика и 28 хиляди – на кредитора. Изработете баланс на предприятието.

**Решение**

Баланс към 1 март

| Активи              | Задължения                      |
|---------------------|---------------------------------|
| Кеш 40,000          | Екуитет 12,000                  |
|                     | Задължения към кредитори 28,000 |
| <b>Общо:</b> 40,000 | <b>Общо:</b> 40,000             |

**Упражнение 8 продължение**

- 1.2. На 2 март позиция фиксиран актив струва 10 хиляди валутни единици – за толкова е купен и толкова е платено за него.
- 2.3. На 3 март, е закупена на кредит стока за 6 хиляди в.ед. (срок на кредита 1 месец).
- 3.4. На 4 март е извършено плащане към кредиторите за 4 хиляди в.ед.
- 4.5. На 5 март, собственикът депозира други 8 хиляди в.ед. в банковата сметка, като увеличаване на екуитета.

Изработете баланс, към края на всеки ден и опишете ефекта от всяка сделка върху активите и задълженията на баланса.

Баланс към 2 март

| Активи                  | Задължения                      |
|-------------------------|---------------------------------|
| Фиксирани активи 10,000 | Екуитет 12,000                  |
| Кеш 30,000              | Задължения към кредитори 28,000 |
| <b>Общо:</b> 40,000     | <b>Общо:</b> 40,000             |

Баланс към 3 март

| Активи                  | Задължения                               |
|-------------------------|------------------------------------------|
| Фиксирани активи 10,000 | Капитал 12,000                           |
| Стоков фонд 6,000       | Задължения към кредитори 28,000          |
| Кеш 30,000              | Задължения към търговци -кредитори 6,000 |
| <b>Общо:</b> 46,000     | <b>Общо:</b> 46,000                      |

Баланс към 4 март

| Активи                  | Задължения                      |
|-------------------------|---------------------------------|
| Фиксирани активи 10,000 | Капитал 12,000                  |
| Стоков фонд 6,000       | Задължения към кредитори 24,000 |

|                     |                                          |
|---------------------|------------------------------------------|
| Кеш 26,000          | Задължения към търговци -кредитори 6,000 |
| <b>Общо:</b> 42,000 | <b>Общо:</b> 42,000                      |

Баланс към 5 март

| Активи                  | Задължения                               |
|-------------------------|------------------------------------------|
| Фиксирани активи 10,000 | Капитал 20,000                           |
| Стоков фонд 6,000       | Задължения към кредитори 24,000          |
| Кеш 34,000              | Задължения към търговци -кредитори 6,000 |
| <b>Общо:</b> 50,000     | <b>Общо:</b> 50,000                      |

**Уравнение на хоризонталния план на баланса:**

Дългосрочни инвестиции + Текущи активи = Капитал + Дългосрочни задължение +  
Краткосрочни задължения

**Уравнение на вертикалния план на баланса:**

Дългосрочни инвестиции + Текущи активи - Краткосрочни задължение – Дългосрочни задължения<sup>1</sup> = Капитал

Дългосрочни инвестиции + Текущи активи – Краткосрочни задължения = Капитал +  
Дългосрочни задължение

Текущи активи – Краткосрочни задължения = Нетни текущи активи (Работен капитал)

---

<sup>1</sup> Дългосрочни инвестиции + Текущи активи – Краткосрочни задължения – Дългосрочни задължения = Нетни активи

**Упражнение 9** Изработете баланс, съгласно вертикалния план /схема и хоризонталния план.

Към 31 декември са на разположение следните данни на предприятието (в хиляди CU)

| Състояние на позицията         | Сума (хил. CU) |
|--------------------------------|----------------|
| Инсталация (завод) и машини    | 25             |
| Разплащателни търговски сметки | 18             |
| Банков овърдрафт               | 26             |
| Стоков фонд                    | 45             |
| Сгради и конструкции           | 72             |
| Дългосрочен банков заем        | 51             |
| Приходни търговски сметки      | 48             |
| Екуитет                        | 117,5          |
| Пари на каса                   | 1,5            |
| Транспортни средства           | 15             |
| Обзавеждане и компютри         | 9              |
| Печалба за отчетната година    | 3 000          |

**Решение**

Баланс според вертикалния план /схема:

| Състояние на позицията | Сума (хил. CU) |
|------------------------|----------------|
|------------------------|----------------|

|                                     |              |
|-------------------------------------|--------------|
| <b>Дългосрочни инвестиции</b>       |              |
| Сгради и конструкции                | 72           |
| Инсталация и машини                 | 25           |
| Транспортни средства                | 15           |
| Обзавеждане и компютри              | 9            |
| <b>Общо дългосрочни инвестиции</b>  | <b>121</b>   |
| <b>Работен капитал</b>              |              |
| Стоков фонд                         | 45           |
| Приходни търговски сметки           | 48           |
| Пари на каса                        | 1,5          |
| <b>Общо текущи активи</b>           | <b>94,5</b>  |
| <b>Краткосрочни задължения</b>      |              |
| Търговски разплащателни сметки      | (18)         |
| Банков овърдрафт                    | (26)         |
| <b>Общо краткосрочни задължения</b> | <b>(44)</b>  |
| <b>Дългосрочни задължения</b>       |              |
| Дългосрочен банков заем             | (51)         |
| <b>Общо дългосрочни задължения</b>  | <b>(51)</b>  |
| <b>Нетни активи</b>                 | <b>120,5</b> |
| <b>Капитал</b>                      |              |
| Екуитет                             | 117,5        |
| Печалба за отчетната година         | 3 000        |
| <b>Общо капитал</b>                 | <b>120,5</b> |

Баланс съгласно хоризонталния план/ схема:

| Активи                             | Сума<br>(хил. CU) | Задължения                          | Сума<br>(хил. CU) |
|------------------------------------|-------------------|-------------------------------------|-------------------|
| <b>Дългосрочни инвестиции</b>      |                   | <b>Капитал</b>                      |                   |
| Сгради и конструкции               | 72                | Екуитет                             | 117,5             |
| Инсталация и машини                | 25                | Печалба за отчетната година         | 3                 |
| Транспортни средства               | 15                | <b>Общо капитал</b>                 | <b>120,5</b>      |
| Обзавеждане и компютри             | 9                 | <b>Дългосрочни задължения</b>       |                   |
| <b>Общо дългосрочни инвестиции</b> | <b>121</b>        | Дългосрочен банков заем             | 51                |
| <b>Работен капитал</b>             |                   | <b>Общо дългосрочни задължения</b>  | <b>51</b>         |
| Стоков фонд                        | 45                | <b>Краткосрочни задължения</b>      |                   |
| Търговски приходни сметки          | 48                | Разплащателни търговски сметки      | 18                |
| Кеш на каса                        | 1,5               | Банков овърдрафт                    | 26                |
| <b>Общо текущи активи</b>          | <b>94,5</b>       | <b>Общо краткосрочни задължения</b> | <b>44</b>         |
| <b>Общо активи</b>                 | <b>215,5</b>      | <b>Общо задължения</b>              | <b>215,5</b>      |

Балансът е финансов отчет даващ отговор на следните въпроси:

- ✓ Коя сума на капитала (активите) се използва от предприятието? (дава справка за стойността на предприятието);
- ✓ Каква е степента на ликвидност на предприятието ? (способността на предприятието да изплаща своите краткосрочни задължения);
- ✓ Какъв е платежният капацитет на предприятието?
- ✓ Как се финансира предприятието? (източници на финансиране на предприятието и тяхното описание);

Обаче, в анализа на баланса, трябва да се вземат предвид няколко ограничения по баланса (слабости), които могат да се отразят основно на оценката на финансовите индикатори на предприятието:

- ✓ Балансът не отразява основните насоки и динамиката на предприятието, той е снимка на предприятието за един определен ден;
- ✓ по времето на извършването на анализа, данните използвани в баланса са повече, или по-малко „остарели“;
- ✓ ефектът от инфлацията не е взет предвид;
- ✓ трудно е да се определят бъдещите възможности, според финансовите данни – финансовото състояние на предприятието и бъдещото развитие не се влияят само от финансовите аспекти, но също е от политическите и икономически промени в страната, текущите насоки и фактори от сезонен характер.

## 2.2. Въздействие на оборота върху данните от баланса

### Упражнение 10 (продължение на Упражнение 8)

Нека приемем, че на 7 март, предприятието е продало всички свои запаси от стоки за 10 хиляди, но още не е получило плащането.

#### Отчет за дохода за 7 март:

|                                                                         |        |
|-------------------------------------------------------------------------|--------|
| Продажби (според финансовите сметки) или оборот                         | 10 000 |
| - разходи (според финансовите сметки) или стойност на продадената стока | 6 000  |
| = печалба (загуба)                                                      | 4 000  |

#### Баланс към 7 март:

| Активи                           | Задължения                               |
|----------------------------------|------------------------------------------|
| Фиксирани активи 10,000          | Екуитет 20,000                           |
| Търговски приходни сметки 10,000 | Печалба 4,000                            |
| Кеш 34,000                       | Задължения към кредитори 24,000          |
|                                  | Задължения към търговски кредитори 6,000 |
| <b>Общо: 54,000</b>              | <b>Общо: 54,000</b>                      |

**Заключение :** Наред с увеличаването на активите, в резултат на продажбите или друг доход от сделки, капиталът на предприятието също е нараснал, увеличавайки дялът на собствениците в предприятието.

Как ще се промени балансът, ако на 7 март са продадени всички стоки за 2 000 валутни единици, вместо за 10 000?

#### Отчет за дохода за 7 март:

|                                                                         |         |
|-------------------------------------------------------------------------|---------|
| Продажби (според финансовите сметки) или оборот                         | 2 000   |
| - разходи (според финансовите сметки) или стойност на продадената стока | 6 000   |
| = печалба (загуба)                                                      | (4 000) |

**Баланс към 7 март:**

| Активи                          | Задължения                               |
|---------------------------------|------------------------------------------|
| Фиксирани активи 10,000         | Екуитет 20,000                           |
| Търговски приходни сметки 2,000 | Печалба (4,000)                          |
| Кеш 34,000                      | Задължения към кредитори 24,000          |
|                                 | Задължения към търговски кредитори 6,000 |
| <b>Общо:</b> 46,000             | <b>Общо:</b> 46,000                      |

**Заключение:** всяко понижаване на оборота води до намаляване на капитала на предприятието и снижаване на дела на собственика в капитала на предприятието.

**2.3. База за оценка на активите в баланса**

**Текущи активи:**

Приема се, че стойността на фонда е равна на по-ниската от двете възможни стойности – неговата цена, или пазарната стойност (нетна реализируема стойност <sup>2</sup>).

**Фиксирани активи:** - съгласно стойността по документи.

Стойност по документи = цена – обезценка.

Фиксираните активи могат да се преоценят.

**Упражнение 11**

В началото на 1999, предприятие закупува машини и производствено оборудване за общо 15 милиона валутни единици. Използва се линейната обезценка, с очакван полезен живот от 10 години и стойност при освобождаване – 0. Към края на 2001, са отчетени следните сделки:

| Период | Индикатори                               | Стойност, мил. CU | Обезценка мил. CU | Стойност по документи мил. CU |
|--------|------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------------------|
| 1999   | Разходи по придобиване на фиксиран актив | 15                |                   |                               |
|        | Обезценка                                |                   | 1.5               | 13.5                          |
| 2000   | Обезценка                                |                   | 1.5               | 12.0                          |
| 2001   | Обезценка                                |                   | 1.5               | 10.5                          |

През 2002, се извършва преоценка на машините и производственото оборудване, като се използва индекса за замяна на стойността. Приложимият индекс, на датата на покупката на машините и производственото оборудване през 1999 е 110.0 CU, а на датата на преоценката той е 124.7 CU.

**От вас се иска:**

Да илюстрирате, как ще извършите преоценка, съобразно Международните стандарти за финансова отчетност 16.

**Решение**

1) Определете степента на растеж на индекса за замяна на стойността.

$$K = \frac{124,7}{110} = 1,1336$$

110,0

- 2) Направете преценка на покупната стойност на машините и производственото оборудване.

15 милиона CU x 1,336 = 17 милиона CU;

Направете преценка на обезценката (към 31.12.2001)

4,5 милиона CU x 1,336 = 5,1 милиона CU

- 3) Преценена стойност по документи на машините и производственото оборудване:

---

<sup>2</sup> Нетна реализируема стойност = цена на продажба – разходите включени при продажбата (разходи маркетинг и продажба)

17,0 мил. CU – 5,1 мил. CU = 11,9 мил. CU

4) Сума на преценения резерв: 11.9 – 10.5 = 1.4 мил. CU

## 2.4. Основни принципи за подготовка на баланса (финансовите отчети) и основни предположения

### 2.4.1 Принципи за подготовка на финансовите отчети

Законодателството предвижда използването на съответните принципи на осчетоводяване. Информацията в сметките трябва да бъде:

- **точна** – не се допускат фалшиви и неточни регистрации;
- **сравнима** – трябва да се въвежда такава система на осчетоводяване, която да е последователна /съвместима и непроменлива/ постоянна;

Във финансовите отчети трябва да се отразяват сравнимите данни от предишни периоди. Сравнимите данни трябва да се включват и в плана/ изложението и в обяснителните раздели, ако това ще помогне за по-доброто разчитане на финансовите отчети, за текущия период.

В някои случаи, информацията отразена във финансовите отчети за предишните периоди е важна и трябва също да се отрази в текущия период, например, подробности от нерешени юридически спорове, от предишни отчетни периоди.

Ако разкриването на дадена позиция, или класификация на информация се промени във финансовите отчети, данните за сравняване трябва също да се пре-класифицират. Трябва да се добави забележка, посочваща идеята на пре-класификацията, сумата и причината. Ако сравнимите суми не могат наистина да се пре-класифицират, трябва да се посочи причината, заедно с идеята за промените, които биха се извършили, при евентуално пре-класифициране на сумите.

Пре-класифицирането на позициите не трябва да засяга състоянието на нетната печалба или загуба, за периода и състоянието на собствения капитал.

В някои случаи, сравнимите данни не могат наистина да се пре-класифицират, например, ако нямаме на разположение съответните данни за предишни периоди и

ако събирането на такива данни ще доведе до извършването на неадекватни разходи. В такива случаи се добавят забележки по извършените напасвания.

- **навремени** – счетоводните вписвания трябва да бъдат извършени до 15-я ден на месеца, след отчетния период;
- **разбираеми** – те трябва да отразяват всички най-значими събития в предприятието, които са станали в отчетния период;
- **разбираеми** – квалифицирани трети страни трябва да получат ясна представа за финансовото състояние на предприятието и неговите бизнес сделки, в рамките на определен период от време и трябва да бъдат в състояние да определят началото на всяка бизнес сделка и да я проследят, до нейното приключване;
- **пълни** – всички бизнес сделки, подкрепени от необходимите документи трябва да се впишат в счетоводните регистри.

#### **2.4.2. Основни предположения при подготовката на баланса (финансовите отчети)**

##### ➤ **Понятие за успяващо предприятие**

При подготовката на финансовите отчети, обикновено се приема, че предприятието е успяващо и ще остане такова и за бъдеще. Допуска се, че предприятието нито има намерение, нито е необходимо да обяви ликвидация, или да прави драстично съкращение на мащаба на своите операции. Ако възникне такова намерение, или ако предприятието е длъжно да направи това, възможно е финансовите отчети да се подготвят съобразно друго предположение (например, закриване) и в този случай, това предположение трябва да бъде отбелязано.

Докато се подготвят финансовите отчети, ръководството на предприятието трябва да прецени способността на предприятието да продължи своята дейност. Финансовият отчет се подготвя въз основа на предположението, че предприятието ще продължи своите операции, освен ако ръководството не възнамерява да закрие своите дейности, или ако съществуват други обстоятелства, които изискват затваряне на предприятието. Ако ръководството бъде уведомено за значителна несигурност, в резултат на събития или обстоятелства, водещи до сериозни съмнения относно способността на предприятието да продължи своите операции, този факт трябва да се отрази в забележка, посочвайки принципите, използвани при подготовката на финансовите отчети и причината, удостоверяваща предположението за успяващо предприятие. Ако не се използва понятието /идеята за успяващо предприятие, като база за подготовката на финансовия отчет, тогава този факт трябва да се разкрие в забележка, като се посочат принципите, използвани при подготовката на финансовите отчети и причината за неоправдаване на понятието за успяващо предприятие.

Преценявайки, дали понятието за успяващо предприятие е оправдано, ръководството на предприятието трябва да прецени цялата информация, на тяхно разположение, относно плановете и перспективите на предприятието за бъдеще, или

за период от време най-малко 12 месеца, от датата на баланса. Ако операциите на предприятието са доходоносни до тази дата, и ако има на разположение финансови ресурси, понятието за успяващо предприятие трябва да се приложи, без извършване на задълбочен анализ. В противен случай, ръководството на предприятието трябва да анализира факторите, влияещи върху неговата текуща и оценена доходност, схемите за изплащане на дълговете и възможните източници на рефинансиране.

➤ **Понятие за благоразумие (консервативност)**

Ако имате избор между два или повече метода за преценка на бизнес дейността, трябва да се придържате към метода, осигуряващ най-ниската печалба и/или най-ниската нетна стойност. Да бъдеш консервативен означава главно, че счетоводителите трябва да вземат предвид възможно най-ниските налични активи и суми на приходите, и възможно най-високите суми на задълженията и разходите. Това благоразумие определя следното:

- **активите** представени в баланса на въпросния период трябва да се отразят с възможно най-ниските стойности;
- **разходите** потенциално извършени в определения отчетен период не се отнасят към бъдещи отчетни периоди, а се признават в текущия отчетен период;
- **задълженията** посочени в баланса на въпросния период трябва да се отразят с възможно най-високите стойности;
- **приходите** потенциално спечелени през текущия отчетен период трябва да се признаят в същия отчетен период, когато са реализирани.

➤ **Понятие за публичност**

Законите управляващи счетоводството предвиждат, че в края на всяка година предприятието трябва да подготвя годишен отчет, състоящ се от баланс и отчет за доходите, със съответните забележки. Годишният отчет на предприятието е достъпен за всички заинтересовани страни и това условие определя прилагането на понятието за публичност. Никакви финансови счетоводни данни не са конфиденциални /секретни и са на разположение на ползвателите, извън предприятието.

➤ **Понятие за последователност /съвместимост**

Когато се превключва от един отчетен период към друг, дружеството трябва да прилага същата счетоводна методология, както преди, за да се осигури сравнимост на отчетните данни.

Член 25 от Закона за „Годишните отчети на предприятието” гласи: „.....2) необходимо е да се използват същите методи за преценка, които са били използвани в предходния отчетен период”.

➤ **Понятие за двойно вписване**

При финансовото осчетоводяване се използва понятието на двойното въвеждане (обяснение дадено в Клас 5).

➤ **Принцип за уместност на счетоводния период (понятие за прираст и напасване)**

- Приходите и разходите трябва да се признаят в момента на тяхното извършване (а не когато се получат или платят парите, или паричните еквиваленти).
- Приходите се напасват срещу извършените разноси при придобиването им и периода от време, за който се отнасят.

Съгласно принципа на натрупване (прираст), сделките и събитията се признават в периода, когато те са извършени, независимо от това, кога е станало плащането. Разходите се признават в отчета за доходите, на базата на тясното съотношение между извършването на разноските и придобиването на определен приход (принцип на напасването).

#### ➤ **Понятие на относителна важност (материалност и покриване на позицията)**

Информацията се счита за съществена, ако не-разкриването на такава информация може да влияе на решенията, които се вземат от ползвателите на финансовите отчети. Важността зависи от сумата и вида на позицията. Чрез определяне на важността на дадена позиция, се определят едновременно с това и вида и сумата на позицията. Отделните активи с подобни качества и функции се обединяват заедно под едно заглавие, дори ако техните суми са твърде големи, а по-малките позиции от гледна точка на парите, с различни качества или функции се отразяват отделно.

Всяка значителна позиция трябва да се отразява отделно във финансовия отчет. Незначителните позиции трябва да се обединяват заедно, под едно заглавие с подобни по вид и функция позиции.

При подготовката на финансовите отчети, голям брой сделки се систематизират по групи, според идеята или тяхната функционалност. Обединените и групирани данни се отразяват в позиции на финансовия отчет, или в забележки. Ако позицията не е достатъчно важна, че да се отрази отделно в баланса, или отчета за дохода, тя трябва да се включи към подобна позиция и да се отрази в забележка.

#### ➤ **Принцип за оценка на отделен актив и задължение**

Активите и задълженията не трябва да се компенсират/ уравнисяват едни срещу други, с изключение когато такова компенсиране/ уравнисяване е необходимо, или ако това се допуска от други счетоводни стандарти на Латвия.

Уравнисяване на позициите на приходите и разходите е възможно само ако:

- е предвидено, или се допуска от Закона „Годишни отчети на предприятието” и/или Закона „Консолидирани годишни отчети”, и/или в Счетоводните стандарти на Латвия;
- печалбите, загубите и свързаните с тях разходи, извършени в същите или подобни сделки и събития не са важни. Такива суми се обединяват, съобразно параграф 25 от този стандарт.

Важните активи и задължения, доходите и разходите се отразяват отделно. Компенсирането/ уравнисяването на позициите на финансовите отчети ограничава възможността на ползвателите на финансовите отчети да разберат приключилите

сделки и да оценят бъдещия паричен поток на предприятието, освен в случаите, когато такова компенсиране разкрива идеята на сделката или събитието. Разкриването на активите, с изключение на предвиждането за преоценка, не трябва да се счита за компенсация, например, предвиждането за остарял фонд и за съмнителни клиентски дългове.

Ако в нормалния процес на работа, предприятието извърши сделки, целта на които не е спечелване на приходи, резултатите от такива сделки се представят като нето от всички доходи, без съответните разходи, например:

- придобивките и загубите от разпореждане с дългосрочни инвестиции, включително финансови инвестиции и дългосрочни активи, ангажирани във важни операции, трябва да се отразяват чрез приспадане на стойността на активите по документи и разходите по продажбата от получените приходи;
- разходите, извършени в резултат на договорни задължения към трети страни (например, в случай на суб-лизингов договор) се приспадат от съответните приходи;
- необичайните позиции могат да се отразят, чрез приспадане на съответните суми на данъците и миноритарното участие/ лихва, а брутните суми се отразят в забележка.

Придобивките и загубите направени при подобни транзакции, например, печалбата или загубата от флукуациите на обменния курс на валутата и финансовите инструменти за продажба, се отразяват нето, освен в случаите когато е определено друго от Счетоводните стандарти на Латвия.

#### ➤ Понятие за реализиране на приходи и разходи

Прилага се следното правило:

Ако извършените разходи водят до **бъдещи печалби**, същите се отразяват като активи;

Ако водят до текущи печалби – като **разходи**;

Ако не водят до никакви печалби – като **загуби**.

#### Признаване на разходите

➤ Разходите се признават в отчета за доходите, след признаване на приходите, като спечелени в резултат на тези разходи. Например, разходите на продадената стока се признават като разходи в отчета за доходите, само след признаване на дохода от реализация на продуктите.

➤ Ако разходите са предварително условие за постигане на приходи за няколко отчетни периода и съотношението между разходите и приходите не може да се прецени с разумна сигурност, или може да се изчисли само приблизително, разходите се признават в отчета за доходите, като се поделят съответно между периодите.

➤ Една позиция се признава като разход в отчетния период, ако съответната позиция няма да носи бъдеща печалба за предприятието, или ако тази бъдеща печалба не отговаря на критериите, които трябва да се постигнат за отразяване на активите в баланса.

**Признаване на приходите** Една сделка се счита за приключила, а приходите за спечелени, както и печалбите натрупани, ако:

- Сделката за продажба на стока се счита за извършена, в момента когато собствеността на стоката се прехвърли на клиента;
- Предоставянето на услуги е моментът на приключване на услугата;
- За доход от лизинг или лихви, периодът от време е решаващия фактор.

Във всички тези случаи, доходът е общата сума на парите, дължими от клиента, което се удостоверява с необходимите документи за получаване на стоките, или услугите.

### Упражнение 12

Начало на баланса:

| Активи                             | Сума       | Задължения                          | Сума       |
|------------------------------------|------------|-------------------------------------|------------|
| <b>Дългосрочни инвестиции</b>      |            | <b>Капитал</b>                      |            |
| Сгради и конструкции               | 290        | Екуитет                             | 406        |
| Обзавеждане и компютри             | 126        | <b>Общо капитал</b>                 | <b>406</b> |
| <b>Общо дългосрочни инвестиции</b> | <b>416</b> | <b>Краткосрочни задължения</b>      |            |
| <b>Работен капитал</b>             |            | Търговски разплащателни сметки      | 46         |
| Стоков фонд                        | 56         | Банков овърдрафт                    | 86         |
| Търговски приходни сметки          | 66         | <b>Общо краткосрочни задължения</b> | <b>132</b> |
| <b>Общо текущи активи</b>          | <b>122</b> |                                     |            |
|                                    |            |                                     |            |
| <b>Общо активи</b>                 | <b>538</b> | <b>Общо задължения</b>              | <b>538</b> |

В разстояние на една седмица са извършени следните операции:

1. Стоки (цена на покупка 16 хиляди в.ед.) са продадени за 22 хиляди в.ед. кеш;
2. Стоки (цена на покупка 34 хиляди в.ед.) са продадени за 46 хиляди в.ед. на кредит;
3. 36 хиляди в.ед. са получени от търговски длъжници;
4. Собствениците на предприятието депозират 200 хиляди в.ед. в банкова сметка, като увеличение на екуитета;
5. Собствениците на предприятието инвестират в активи на екуитета – кола, на цена 20 хиляди в.ед.;
6. Закупени са стоки на кредит за 28 хиляди в.ед.;
7. На търговските кредитори е платена сума от 26 хиляди в.единици.

Изработете баланс за края на седмицата.

### Решение:

| Активи                             | Сума       | Задължения                          | Сума       |
|------------------------------------|------------|-------------------------------------|------------|
| <b>Дългосрочни инвестиции</b>      |            | <b>Капитал</b>                      |            |
| Сгради и конструкции               | 290        | Екуитет                             | 406        |
| Кола                               | 20         | Доход                               | 18         |
| Обзавеждане и компютри             | 126        | <b>Общо капитал</b>                 | <b>644</b> |
| <b>Общо дългосрочни инвестиции</b> | <b>436</b> | <b>Краткосрочни задължения</b>      |            |
| <b>Работен капитал</b>             |            | Търговски разплащателни сметки      | 48         |
| Стоков фонд                        | 34         | <b>Общо краткосрочни задължения</b> | <b>48</b>  |
| Търговски приходни сметки          | 76         |                                     |            |
| Кеш                                | 146        |                                     |            |
| <b>Общо текущи активи</b>          | <b>256</b> |                                     |            |
| <b>Общо активи</b>                 | <b>692</b> | <b>Общо задължения</b>              | <b>692</b> |

### 3. Оценка на финансовото състояние на компанията и неговото представяне във финансовите отчети

- 3.1. Парични постъпления и плащания, разграничаването им от прихода и разхода по смисъла на счетоводството
- 3.2. Измерение на признаването на печалбата и прихода (разхода)
- 3.3. Подготвяне на отчета за дохода
- 3.4. Натрупана обезценка (прираст) и печалба
- 3.5. Оценка на печалбата и въпросът за лошите дългове
- 3.6. Ефект от методите за оценка на фонда върху печалбата

След покриване на този учебен материал, вие ще бъдете в състояние:

- да различавате паричните потоци – входящи и изходящи, от приходите и разходите, по смисъла на счетоводството;
- да определяте подходящото време за признаване на приходите и разходите;
- да подготвяте отчета за печалбата или загубата, използвайки реквизитните финансови данни;
- да оценявате влиянието на метода, използван за калкулиране на обезценката върху сумата на печалбата;
- да оценявате ефекта от методите за оценка на фонда и ефекта на лошите дългове върху сумата на печалбата.

#### **3.1. Парични постъпления и плащания, разграничаването им от прихода и разхода по смисъла на счетоводството**

Постъпленията на предприятието, по смисъла на счетоводството, или приходите са сумите за получаване в отчетния период, от продажба на стоки, предоставяне на услуги, или продажба на активи. Те включват:

- Приходи от продажба на стоки (предоставяне на услуги, извършване на работа);
- Приходи от участие в друг бизнес (доход от акции, дялове и др.);
- Приходи от лизинг на собственост на предприятието;
- Приходи от продажба на активи;
- Доход от лихви по отпуснати заеми;
- Приходи получени от санкции срещу длъжници (глоби, пенали по договор);
- Приходи от емитиране на ценни книжа;
- Доход от разлики в обменния курс на свободно конвертируеми валути;
- Други.

Паричните постъпления не са непременно приходи, по смисъла на счетоводството, например, връщане на дългове на длъжници, получаване на заем.

Паричните постъпления се признават на базата на принципа за осчетоводяване на парични средства. Всяка сума пари/ кеш, получена на каса, или банкова сметка се класифицира като паричен приход. Очевидно, не всички парични приходи съставляват приход, по смисъла на счетоводството, а също така, може да има приходи за предприятието по смисъла на счетоводството, които още не са получени кеш.

Плащанията кеш на предприятието, по смисъла на счетоводството, или разходите са сумите за плащане за някакви използвани услуги и за материали с кратък срок на годност, в отчетния период.

Те могат да включват:

- Разходи за суровини и консумативи;
- Приспадане за амортизация (обезценка);
- Заплати и бонуси (разходи за персонала);
- Плащане на социални осигуровки;
- Плащане за наем на земя, фиксирани активи;
- Плащане за използване на природни ресурси и за замърсяване на околната среда;
- Плащане на лихви по получени заеми;
- Плащане на застраховки;
- Разходи за възлагане на дейности на други предприятия, във връзка с производството;
- Разходи за реклама;
- Загуби от курсови разлики при обмяна на валута;
- Други.

Паричните плащания не са непременно разходи, по смисъла на счетоводството, например:

- покупка на фиксирани активи;
- плащане на заем;
- плащане за услуги, които ще се ползват в следващия период.

Примери, които илюстрират разликите между отчета за доходите (сметката за печалбата и загубата) и отчета за паричния поток:

- в отчета за паричен поток, предприятието представя сумата на парите, които са действително изразходени, включително за инвестиции (придобиване на фиксирани активи и други); тези суми няма да се включат в отчета за доходите, като разходи, тъй като те са дългосрочни инвестиции;
- приходите се представят в отчета за доходите, дори ако предприятието има някои длъжности, които още не са платили за стоките, поради това, входящият паричен поток още не е представен в отчета за паричния поток;
- разходите за амортизация (обезценка) се представят в отчета за доходите, докато в отчета за паричния поток, разходите за амортизацията не се представят, тъй като приспадането за обезценката не създава парични потоци;
- отчетът за доходите включва разходите за покупката на материали, но те могат да се купят на кредит, поради това, сумите няма да се включат в отчета за паричния поток;
- поради това, в отчета за доходите, печалбата се оценява като разликата между приходите и разходите, която може всъщност още да не се получи или плати кеш.

**Упражнение 1** Разграничаване между паричните постъпления и приходите, по смисъла на счетоводството.

Следните сделки носят ли приходи за предприятието? Моля, покажете кои твърдения ще бъдат засегнати от тези сделки.

### Решение

| Вид сделка      | Следните сделки носят ли приходи на предприятието | Промени в баланса: (увеличаване/ намаляване на активите; увеличаване/ намаляване на задълженията); | Промяна в отчета за доходите (увеличаване на приходите/ разходите) | Промяна на отчета за паричен поток: (входящ/ изходящ паричен поток) |
|-----------------|---------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|
| Предоставяне на | Да                                                | Приходни сметки под                                                                                | Увеличаване                                                        | -                                                                   |

|                                                                 |    |                                                                                          |                          |                       |
|-----------------------------------------------------------------|----|------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|-----------------------|
| услуги на кредит                                                |    | увеличаване на активите                                                                  | на приходите             |                       |
| Плащане от приходните сметки                                    | не | Приходни сметки под намаляване на активите и увеличаване на паричния баланс              | -                        | Входящ паричен поток  |
| Увеличаване на банков заем                                      | Не | Пари под увеличаване на активите; дългове към банки под увеличаване на задълженията      | -                        | Входящ паричен поток  |
| Продажба на фиксирани активи                                    | Да | Пари под увеличаване на активите                                                         | Увеличаване на приходите | Входящ паричен поток  |
| Получаване на рента веднага след отдаване на помещения под наем | Да | Пари под увеличаване на активите                                                         | Увеличаване на приходите | Входящ паричен поток  |
| Плащане на сума от капитала на предприятието в банкова сметка   | Не | Кеш под увеличаване на активите; капитал на екуитета под увеличаване на задълженията     | -                        | Входящ паричен поток  |
| Получаване на лихва по отпуснат заем                            | Да | Пари под увеличаване на активите                                                         | Увеличаване на приходите | Входящ паричен поток  |
| Продажба на стоки на кредит                                     | Да | Приходни сметки под увеличаване на активите                                              | Увеличаване на приходите | -                     |
| Продажба на стоки срещу пари                                    | Да | Пари под увеличаване на активите                                                         | Увеличаване на приходите | Входящ паричен поток  |
| Получаване на плащане от клиент                                 | не | Пари под увеличаване на активите;<br>Дългове към клиенти под увеличаване на задълженията | -                        | Входящ паричен поток  |
| Плащане за отдадено помещение получено за следващата година     | Не | Пари под увеличаване на активите;<br>Отложен доход под увеличаване на задълженията       | -                        | Входящ паричен поток  |
| Покупка на инсталация и оборудване срещу кеш                    | Не | Пари под намаляване на активите и увеличаване на фиксираните активи                      | -                        | Изходящ паричен поток |

**Упражнение 2** Идентифициране на парично плащане и разход, по смисъла на счетоводството

Следните сделки водят ли до разходи за предприятието?

Моля, покажете кои твърдения ще бъдат засегнати от тези сделки.

**Решение**

|                   |                                         |                                                                                         |                                                  |                                                     |
|-------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| <b>Вид сделка</b> | <b>Следните сделки носят ли разходи</b> | <b>Промени в баланса: (увеличаване/ намаляване на активите; увеличаване/ намаляване</b> | <b>Промяна в отчета за доходите (увеличаване</b> | <b>Промяна на отчета за паричен поток: (входящ/</b> |
|-------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|

|                                                                 | за пред-<br>приятieto | на задълженията);                                                                        | на приходите/<br>разходите) | изходящ<br>паричен поток) |
|-----------------------------------------------------------------|-----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|---------------------------|
| Плащане от търговски разплащателни сметки                       | не                    | Пари под увеличаване на активите;<br>Разплащателни сметки под намаляване на задълженията | -                           | Изходящ паричен поток     |
| Покупка на канцеларски материали на кредит                      | Да                    | Пари под намаляване на активите;                                                         | Увеличаване на разходите    | изходящ паричен поток     |
| Натрупани (неплатени) заплати на служители                      | Да                    | Разплащателни сметки под увеличаване на задълженията                                     | Увеличаване на разходите    | -                         |
| Платени глоби                                                   | Да                    | Пари под намаляване на активите                                                          | Увеличаване на разходите    | Изходящ паричен поток     |
| Плащане на лихви по заеми за отчетния период                    | Да                    | Пари под намаляване на активите                                                          | Увеличаване на разходите    | Изходящ паричен поток     |
| Платена част от главницата на заема                             | Не                    | Кеш под намаляване на активите;                                                          | -                           | Изходящ паричен поток     |
| Плащане на данъци към бюджета                                   | Не                    | Пари под намаляване на активите; дългове към бюджета под намаляване на задълженията      | -                           | Изходящ паричен поток     |
| Продажба на стоки на кредит                                     | Не                    | Приходни сметки под увеличаване на активите                                              | Увеличаване на приходите    | Входящ паричен поток      |
| Плащане за реклама, която ще се постави през идущия период      | Не                    | Пари под намаляване на активите и увеличаване на предплатените разходи                   | -                           | Изходящ паричен поток     |
| Плащане на наем за текущия период за помещение на предприятието | Да                    | Пари под увеличаване на активите;<br>Дългове към клиенти под увеличаване на задълженията | Увеличаване на разходите    | Изходящ паричен поток     |
| Плащане за банкова услуга                                       | да                    | Пари под намаляване на активите;                                                         | Увеличаване на разходите    | Изходящ паричен поток     |
| Връщане на надплатени данъци, от бюджета                        | не                    | Увеличаване на парите под активите и намаляване на приходните сметки                     | -                           | Входящ паричен поток      |

### 3.2. Измерение на признаването на печалбата и прихода (разходите)

#### Предположение за периодичност

1. По **предположението за периодичност**, бизнес дейностите на дружеството могат да се разделят на определени периоди. Отчетният период, по правило е един месец, тримесечие, или една година. Отчетните периоди с продължителност една година се наричат **финансова година**.

#### Принцип за признаване на прихода

2. Основният въпрос възникващ в осчетоводяването на приходите се отнася до момента на признаването.
3. Принципът на признаване на прихода означава, че приходът се признава в същия отчетен период, когато е постигнат.

#### Принцип на съгласуване

4. Съгласно **принципа на съгласуване**, консумираните ресурси (разходите) трябва да се съгласуват срещу резултатите, постигнати от тези ресурси (приходи).

#### Напасване

5. Напасване се прави, за да се осигури следното:
  - а. признаване на прихода в периода, когато е постигнат, а признаването на разходите в периода, когато са извършени;
  - б. съответствие с принципа на признаване на прихода и принципа на съгласуването.
6. Необходимо е да се правят напасвания всеки път, когато се подготвят финансовите отчети. Напасването може да се класифицира като (а) предплащане (отложен доход или предплатени разходи, признати по сметката за бъдещи периоди), или като (б) прираст (натрупан доход или разходи).

#### Предплащания

**Предплатените разходи** са разходите, които вече са платени и признати под активите, докато се реализират или консумират съответните икономически ползи.

- предплатените разходи се редуцират /намаляват или след определено време, или след като са реализирани или консумирани.
- в случай на предплатени разходи, се прилага принципа на съгласуване на **сметките на активите и разходите**.
- до напасването, **активите са надценени**, докато **разходите са подценени**.
- напасване се извършва като се завиши (дебитира) сметката на разходите и се намали (кредитира) сметката на активите.
- пример за предплатени разходи са разходите извършени за застраховка, покупка на консумативи, предплащане за услуги.

За илюстриране на напасване за предплатени разходи, нека разгледаме следния пример.

#### **Пример**

Нека приемем, че на 1 октомври, дружеството „Сторм” превежда на застрахователна компания „Амбрела” сумата 2,400 в.ед., като плащане за застрахователна полица, покриваща 1 година, в сила от 1 октомври; цялата сума се отразява като предплатени разходи.

Балансът на фирмата в началото е следния:

| Активи | Сума   | Задължения | сума   |
|--------|--------|------------|--------|
| Кеш    | 10 000 | Капитал    | 10 000 |

Балансът към 1 октомври е следния:

| Активи              | Сума | Задължения | сума |
|---------------------|------|------------|------|
| Предплатени разходи |      | Капитал    |      |

|     |  |  |  |
|-----|--|--|--|
| Кеш |  |  |  |
|-----|--|--|--|

На 31 октомври е направено следното напасване:

Баланс

| Активи              | Сума  | Задължения | сума   |
|---------------------|-------|------------|--------|
| Предплатени разходи | 2 200 | Капитал    | 10 000 |
| Кеш                 | 7 600 |            |        |

Отчет за дохода:

|                                          | Сума  |
|------------------------------------------|-------|
| Приход (според финансовите сметки)       | 0     |
| - разходи (по смисъла на счетоводството) | 200   |
| = печалба                                | (200) |

**Приходите, които са постигнати за сметка на бъдещи периоди** – приходите вече събрани, които са признати под задължения, докато бъдат действително спечелени.

- Отложените приходи са спечелени, след доставката на стоката до купувачите, или предоставянето на услугите на клиентите.
- В случай на отложен приход, се прилага принципа на съгласуване на **сметките на задължението и приходите**.
- До напасването, **задълженията са надценени**, докато **приходите са подценени**.
- Напасването се извършва чрез редуциране (дебитиране) на сметката на задължението и повишаване (кредитиране) на сметката на приходите.
- Пример за отложен доход е доходът от лизинг, абонамент за вестници, както и предплащане, извършено от клиенти, за плащане на бъдещи доставки на стоки и предоставяне на услуги.

За илюстриране на напасване на отложен доход, нека погледнем следния пример.

### Пример

Нека приемем, че на 1 октомври, дружеството „Руф“ получава 3,000 в.ед. като наем за периода от октомври до декември включително.

| Активи | Сума   | Задължения | сума   |
|--------|--------|------------|--------|
| Кеш    | 10 000 | Капитал    | 10 000 |

Баланс в началото

Балансът към 1 октомври е следния:

| Активи | Сума   | Задължения       | сума   |
|--------|--------|------------------|--------|
|        |        | Капитал          | 10 000 |
| Кеш    | 13 000 | Отложени приходи | 3 000  |

На 31 октомври е направено следното напасване на сметката за наема, получен през октомври:

Баланс

| Активи | Сума   | Задължения       | сума   |
|--------|--------|------------------|--------|
|        |        | Капитал          | 10 000 |
| Кеш    | 13 000 | Отложени приходи | 2 000  |

Отчет за дохода:

|                                          | Сума  |
|------------------------------------------|-------|
| Приход (според финансовите сметки)       | 1 000 |
| - разходи (по смисъла на счетоводството) | 0     |
| = печалба                                | 1 000 |

### Обезпечаване / Предвиждане

**Натрупаните приходи** – приходите спечелени, но още не-получени, по смисъла на парите (или по отношение на които не са получени фактури).

- натрупани приходи могат да се получат или след известно време (например, в случай на плащане на лихви или наем), или в резултат на предоставяне на някои услуги, за които няма документ, или още не са събрани;
- при натрупване на приходи, се извършва **съгласуване на сметките на активите и приходите**;
- до напасването и **активите и приходите са подценени**;
- напасване се прави чрез редуциране (дебитиране) на сметката на активите и повишаване (кредитиране) на сметката на приходите.

За илюстриране на напасване на натрупан приход за бъдещ период, нека обсъдим следния пример.

### **Пример**

Нека приемем, че през октомври зъболекарите „Айболит” предоставят услуги за сумата 800 в.ед., а фактурите за тези услуги ще бъдат платени едва през ноември.

Баланс в началото

| Активи | Сума   | Задължения | сума   |
|--------|--------|------------|--------|
| Кеш    | 10 000 | Капитал    | 10 000 |

На 31 октомври е направено следното напасване:

| Активи          | Сума   | Задължения | сума   |
|-----------------|--------|------------|--------|
| Приходни сметки | 800    | Капитал    | 10 000 |
| Кеш             | 10 000 |            |        |

Отчет за дохода:

|                                          | Сума |
|------------------------------------------|------|
| Приход (според финансовите сметки)       | 800  |
| - разходи (по смисъла на счетоводството) |      |
| = печалба                                | 800  |

**Натрупаните разходи** – разходи извършени, но още не-платени (или за които не са получени фактури).

- Натрупани разходи могат да се получат по същите причини, както натрупаните приходи. Натрупаните приходи включват лихва, наем и труд.
- В случай на натрупване на разходи, се прилага **съгласуване на сметките на задълженията и разходите**.
- До напасването и **задълженията и разходите са подценени**;

- Напасване се прави чрез завишаване (дебитиране) на сметката на разходите и редуциране (кредитиране) на сметката на активите.

За илюстриране на напасване на натрупани разходи, нека обсъдим следния пример.

### Пример

Нека приемем, че заплатите в компания „Кяп” съставляват 4,000 в.ед. за втората половина на октомври, но изплащането ще се извърши едва през ноември.

Баланс в началото

| Активи | Сума   | Задължения | сума   |
|--------|--------|------------|--------|
| Кеш    | 10 000 | Капитал    | 10 000 |

На 31 октомври е направено следното напасване:

| Активи | Сума   | Задължения        | сума   |
|--------|--------|-------------------|--------|
| Кеш    | 10 000 | Капитал           | 10 000 |
|        |        | Натрупани заплати | 4 000  |

Отчет за дохода:

|                                       | Сума    |
|---------------------------------------|---------|
| Приход (според финансовите сметки)    | 0       |
| - разходи (според финансовите сметки) | 4 000   |
| = печалба                             | (4 000) |

**Забележка:** Всяко напасване касае един баланс и една сметка на отчета за доходите.

Приходите могат да не се признаят до момента, когато те са: а) спечелени и б) реализирани.

Следователно, печалбата може също да се признае, само когато е спечелена или реализирана.

*Признаването на прихода от продажбата на стоки* зависи от изпълнението на следните условия. Ако някое от трите условия се пропусне, не е възможно никакво признаване. Прилагат се следните условия:

- 1) прехвърляне на значителните рискове от собствеността на стоката от дружеството към купувача;
- 2) неангажиране с управлението (степената обикновено е свързана със собствеността) и контрола над стоката, продадена от дружеството;
- 3) има голяма вероятност, икономическите ползи, свързани със сделката да потекат към дружеството; и
- 4) сумата на приходите и разходите, извършени във връзка със сделката може да се изчисли надеждно.

База за признаване на приходите:

- 1) *Признаване при доставка* означава признаването на приходите в периода, когато стоката е доставена, или услугите са предоставени. Експедицията на стоката обикновено се приема за момента на признаване на приходите в счетоводството. Моментът на продажбата (за признаване на прихода) е моментът, когато се експедират стоките и продуктите и когато се предоставят услугите.
- 2) *Продажба по поръчка при пълно или частично предплащане* – приходите се признават в момента на доставката на стоката.

- 3) *При договори за консигнация* – приходите се вписват в момента на продажбата на стоката на трета страна. Консигнаторът (доставчикът) експедира стоката до получателя, който се опитва да я продаде. Обаче, докато се продаде стоката, тя остава собственост на доставчика и може да се върне на доставчика. Поради това, получателят на стоката може да не признае никакви приходи от продажбата, до истинската продажба на стоката.
- 4) Дружествата притежаващи изключителни права (например, за търговски марки, ноу-хау), при продажба трябва да признаят приходите за целия срок на тази сделка, вместо само когато са получили кеш от използването им („франчайзинг“).
- 5) *База за признаване на приходите поетапно до приключване на договора* се използва, когато се извършва някаква работа, приключването на която изисква няколко години, т.е. срокът на договора (строителство, разработване на пространства и др.). Договорът предвижда или (1) никакви договорени суми, които клиентът ще плати на различни етапи на завършване на проекта (фиксирана цена на договора); или (2) формула, според която плащанията правени от клиента ще зависят от действително извършените разходи, плюс възможности за печалба (марж) (договор с реимбурсиране/ възстановяване на разходите). Извършването на работите става във всеки отчетен период, в рамките на срока на договора. Ако печалбата, постигната в резултат на извършването на работата през периода може да се изчисли надеждно, тогава приходите се признават във всеки отчетен период. Тази база за признаване на приходите се нарича *поетапно признаване до приключване на договора*. Ако обаче, сумата на печалбата постигната през отчетния период не може да се изчисли надеждно, всички приходи се признават, след приключване на договора. Тази база за осчетоводяване на приходите се нарича *признаване при приключване на договора*.
- 6) *Предоставяне на услуги:* комисионните за посредничество / комисионерство при рекламиране и застраховане – приходите се вписват само, когато са предоставени услугите, т.е. в онези периоди, когато рекламата е действително отпечатана или разпространена.
- 7) Признаването на *таксите за абонамент за печатни издания и подобни позиции* се разпределя равномерно върху целия период, когато са доставени такива позиции.
- 8) Таксите за приемане, присъединяване и членство се включват под приходи, след като събитието действително се е случило/ провело. Таксите за присъединяване и членство се включват под приходи в периода, когато са платими.
- 9) *Таксите за разработване на специализиран софтуер* се признават под приходи, в съответствие с етапа на приключване на разработването.
- 10) Лихвата, т.е. таксата за използване на кеш или паричен еквивалент трябва да се признае пропорционално на база времето.
- 11) *Таксата за лицензиране* се вписва и признава равномерно през целия период на използване на правата на лиценза.
- 12) *Дивидентите* се признават като приходи в момента, когато акционерите имат право да ги получат, т.е. при решение на Общото събрание на акционерите.
- 13) *Парична база* – вписване на приходите при получаване на парите.

### 3.3. Подготовка на отчета за доходите

**Стойност на продадената стока:**

Баланс на фонда в началото на периода  
 + Направени покупки  
 - Баланс на фонда в края на периода  
 = Стойност на продадената стока

### Упражнение 3

Следната информация е на разположение към 31.12.200X.

|                                                         | Сума   |
|---------------------------------------------------------|--------|
| Разходи по работата и поддръжката на пътния транспорт   | 1200   |
| Наем, получен от наемателите                            | 2000   |
| Фонд в края на периода (31 декември)                    | 3000   |
| Плащане на наем за периода до 31 декември               | 5000   |
| Камиони                                                 | 6300   |
| Годишна обезценка на камионите                          | 1500   |
| Разходи за осветление и отопление                       | 900    |
| Телефонни и пощенски услуги                             | 450    |
| Продажби и дистрибуция                                  | 97400  |
| Покупка на стоки                                        | 68350  |
| Застрахователни разходи                                 | 750    |
| Приходни сметки                                         | 1000   |
| Лихва по банков заем, платима за периода до 31 декември | 620    |
| Банков заем                                             | 150000 |
| Баланс на паричните активи                              | 4780   |
| Заплати към служители и социални осигуровки             | 10400  |
| Фонд в началото на периода към 1 януари                 | 4000   |

Подгответе отчет за доходите за годината приключваща на 31 декември

### Отчет за доходите за годината приключваща на 31 декември

|                                                         | Сума         |
|---------------------------------------------------------|--------------|
| Продажби (оборот)                                       | 97400        |
| Без Себестойността на продадената стока:                |              |
| Фонд в началото на периода към 1 януари                 | 4000         |
| Плюс Покупки на стоки                                   | 68350        |
| Без Фонд в края на периода (към 31 декември)            | (3000)       |
|                                                         | (69350)      |
| <b>Брутна печалба</b>                                   | <b>28050</b> |
| Наем, получен от наемателите                            | 2000         |
| Заплати към служители и социални осигуровки             | (10400)      |
| Плащане на наем за периода до 31 декември               | (5000)       |
| Разходи за осветление и отопление                       | (900)        |
| Телефонни и пощенски услуги                             | (450)        |
| Застрахователни разходи                                 | (750)        |
| Разходи по работата и поддръжката на пътния транспорт   | (1200)       |
| Лихва по банков заем, платима за периода до 31 декември | (620)        |
| Годишна обезценка на камионите                          | (1500)       |
|                                                         |              |
| <b>Печалба</b>                                          | <b>9230</b>  |

### 3.4. Натрупана обезценка и печалба

**Обезценката** – редукция на систематична база, на подлежащата на обезценяване стойност на актива, за целия изчислен полезен живот.

**Подлежащата на обезценяване сума** – първоначалната (или преоценена) стойност на фиксираните активи, без изчислената остатъчна стойност.

**Остатъчна стойност** – нетната сума, която предприятието очаква да постигне от освобождаването от актива, в края на изчисления му полезен живот, без всякакви очаквани разходи от оттеглянето от употреба.

Използваният метод за обезценка трябва да отразява начина/ модела, по който се консумират икономическите ползи от актива в предприятието.

Позволен са няколко алтернативни метода за обезценяване (по избор на предприятието):

- праволинеен метод;
- метод на редуциращ баланс;
- метод за продуктивност на актива.

Полезният живот на актива трябва периодично да се преразглежда. Трябва да се имат предвид не само факторите за износване, но също така и факторите на морално остаряване (технологични промени, флуктуации в нивата на търсене на пазара и т.н.) както и политиката за управление на активите – ремонти и обслужване.

Избраният метод трябва да се прилага последователно от един период на друг. Фактът и необходимостта от промяна на методите на обезценка трябва да се отразяват в отчетите. При всяка преоценка, трябва да се напасва носещата сума на остатъчната стойност.

#### Упражнение 4

Определете таблицата за натрупване на обезценката за целия полезен живот на позицията фиксиран актив, като използвате 3 метода за обезценка, при следните условия:

Първоначална цена на позицията фиксиран актив – 20,000 валутни единици (в.ед.);

Остатъчна стойност – 2,000 в.ед.;

Полезен живот – 5 години.

Следната сума на рандеман е планирана от актива: година 1 – 2,500 единици; година 2 – 2,800 единици; година 3 – 1,900 единици; година 4- 1,700 единици; година 5 – 1,100 единици.

Изчислете сумата на обезценката, съгласно метода на намаляващия баланс, използвайте двойната ставка за обезценка.

Моля, въведете вашите изчисления за обезценка в таблицата по-долу.

| Година | Праволинеен метод | Метод за пропорционален рандеман на единици | Метод на редуциращ баланс        |
|--------|-------------------|---------------------------------------------|----------------------------------|
| 1      | $18000:5=3600$    | $18000:10000 \times 2500=4500$              | $20000 \times 40\%=8000$         |
| 2      | 3600              | 5040                                        | $(20000-8000) \times 40\%=4800$  |
| 3      | 3600              | 3420                                        | $(20000-12800) \times 40\%=2880$ |
| 4      | 3600              | 3060                                        | 1728                             |

|      |       |       |                                      |
|------|-------|-------|--------------------------------------|
| 5    | 3600  | 1980  | 592 (при остатъчна стойност от 2000) |
| Общо | 18000 | 18000 | 18000                                |

### 3.5. Оценка на печалбата и въпросът за лошите дългове

Съмнителните дългове включват приходните сметки, които не са уредени в обичайния срок и не са напълно покрити от никакви законови задължения или гаранция.

Съмнителните дългове се считат за разходи, когато се прави натрупване (обезпечения). Нормално приетият срок за плащане на сметките е 30 дни, или както е предвидено в договора. Международните стандарти за финансов отчет препоръчват да се предвиждат обезпечения, като компенсация на съмнителните дългове (изписване на лоши дългове). Защо е необходимо това?

Чрез признаване на продуктите за продадени, при експедиция и връчване на фактурите, дружеството калкулира своята печалба за съответната сума на продажбите, както и съответните данъци. Ако длъжникът не плати, предприятието ще понесе загуби.

Известни са два начина за изчисляване на обезпечения:

- 1) На базата на анализа на приходните сметки за предишните години (година) се изчислява процентната (%) ставка на съмнителните дългове от общата сума на приходните сметки (метод за лихвения процент на нетния оборот);
- 2) На базата на анализа извършван за всяка от платимите фактури, фактурите се класифицират на следните групи: а) срокът на плащане още не е настъпил; б) просрочен с 1-30 дни; 31-60 дни; забавяне от 61-90 дни; забавяне над 90 дни. След това се определя очаквания лихвен процент на съмнителните дългове за всяка група фактури.

Източникът за създаване на обезпечения е печалбата на предприятието.

#### Пример

Висящият баланс на приходните сметки (сметка „Издадени фактури“) към 31 декември 2006 съставлява 500 хиляди в.ед. Според изчисленията направени от предприятието, 2% от дълговете няма да бъдат възстановими. Прави се обезпечение за тази сума през 2007:

| Активи          | Сума    | Задължения | Сума    |
|-----------------|---------|------------|---------|
| Стоков фонд     | 20 000  | Капитал    | 400 000 |
| Приходни сметки | 500 000 | Печалба    | 130 000 |
| Кеш             | 10 000  |            |         |
| Общо            | 530 000 | Общо       | 530 000 |

Баланс в началото на периода:

| Активи          | Сума    | Задължения                        | Сума    |
|-----------------|---------|-----------------------------------|---------|
| Стоков фонд     | 20 000  | Капитал                           | 400 000 |
| Приходни сметки | 500 000 | Печалба                           | 120 000 |
| Кеш             | 10 000  | Обезпечения за съмнителни дългове | 10 000  |
| Общо            | 530 000 | Общо                              | 530 000 |

Баланс и отчет за доходите след напасване

Отчет за доходите:

|                                       |             |
|---------------------------------------|-------------|
|                                       | <b>Сума</b> |
| Приход (според финансовите сметки)    |             |
| - разходи (според финансовите сметки) | (10 000)    |
| = печалба                             | (10 000)    |

През 2003 дългове на сума 5,000 лата се признават като лоши дългове и поради това трябва да се изпишат чрез компенсиране срещу обезпечение:

| Активи          | Сума    | Задължения                        | Сума    |
|-----------------|---------|-----------------------------------|---------|
| Стоков фонд     | 20 000  | Капитал                           | 400 000 |
| Приходни сметки | 495 000 | Печалба                           | 120 000 |
| Кеш             | 10 000  | Обезпечения за съмнителни дългове | 5 000   |
| Общо            | 525 000 | Общо                              | 525 000 |

Баланс и отчет за доходите след напасване

На 31 декември, се извършва нова оценка на приходните сметки и се изчислява съответната сума на обезпеченията необходими за 2008. Ако е необходимо, сумата на дефицита на обезпеченията се признава допълнително в сметката на обезпеченията.

Много, малки предприятия изписват дълговете, които се признават като лоши, използвайки прекия метод за изписване, без да се правят никакви обезпечения.

Правото за изписване на лошите дългове е залегнало в закона „Корпоративно подоходно облагане” на Латвия (Член 9), който предвижда следното: когато се изчислява сумата на дохода облагаем с корпоративен подоходен данък, тази сума може да се намали, ако дружеството спазва пълното съблюдаване на условията на този Член от закона.

Необходимо е да се разбере следното:

- Продажбата на стоките се признава за приключила, когато *стоките се експедират за купувача*.
- Признаването на приходите докато се получат парите, води до създаване на *приходни сметки*.
- Понятието *благоразумие* изисква вземането предвид на вероятността, че някой от длъжниците няма да си плати дълга. С други думи:

о Сумата на приходните сметки показана в баланса може да не е надценена, само защото не е предвидена вероятност от реална неустойка по плащане на дълговете.

о Размерът на разплащателните сметки в баланса се напасва с *обезпечения за съмнителни дългове*.

- Обезпечения за съмнителни дългове се правят срещу *печалба*.
- Сумата на обезпеченията практически се изчислява на базата на степента на вероятност от настъпване на определено събитие, следвайки миналия опит и при оценка на обичайните условия за плащане на дълговете.

- Със създаването на обезпечения, сметката „Търговски приходни сметки” остава непроменена, тъй като е вероятно, дългът да бъде уреден. Така, обезпеченията само подsigуряват срещу евентуално настъпване на лоши дългове.

### 3.6. Ефект от методите за оценка на фонда върху печалбата

**Техниката FIFO** се базира на предположението, че позициите на инвентара, които са закупени първи ще се продадат първи.

- Действителното движение на инвентара често се осчетоводява по този метод.
- По този метод, инвентарът в края на периода се изчислява по стойността на покупката, извършена последна.

**Техниката LIFO** се базира на предположението, че позициите от инвентара, закупени последни, се продават първи.

- Действителното движение на инвентара често се осчетоводява по този метод.
- Този метод предполага, че всяка стока закупена през отчетния период може да се предложи за продажба, независимо от датата на нейната покупка.
- По този метод, инвентарът в края на периода се изчислява по стойността на покупката, извършена първа.

Изчисляването на **средната преценена стойност** се базира на предположението за подобно естество на позициите стоки, за продажба.

- При този метод, стойността на инвентара е свързана със стойността на продадената стока, на базата на **средната преценена стойност на позиция от стоки**.
- Средната преценена стойност на позиция от стоки се калкулира, като общата стойност на позициите, разделена на броя на позициите.

### Ефект от методите за оценка на фонда върху резултатите от финансовата дейност:

В условия на покачващи се цени, използването на FIFO техниката води до представяне на максимална сума на нетната печалба, LIFO – до минималната сума, докато изчисляването при средна преценена стойност – до среден индикатор. В условия на падащи цени, става обратното.

Компаниите прилагат различни методи за оценка на стойността, поради следните фактори:

- ефект върху резултатите по баланса: стойността на фонда, според FIFO техниката е по-подходяща за нивото на текущите пазарни цени, отколкото техниката LIFO.
- Ефект върху сумата на облагаемия доход: в периоди на голяма инфлация, LIFO води до максимална сума на редуцията на данъка върху дохода.

### Пример

**Изчисляване на стойността на инвентара по техниките LIFO, FIFO и средната преценена стойност (като се използва периодичния метод за осчетоводяване на инвентара)**

Следната информация е на разположение за отчетната година:

|                        | Брой на единиците | Стойност за единица, в.ед. | Обща стойност |
|------------------------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 януари               | 80                | 15                         | 1,200         |
| Покупка на 15 март     | 60                | 16                         | 960           |
| Покупка на 20 юни      | 100               | 17,5                       | 1,750         |
| Покупка на 25 октомври | 90                | 18                         | 1,620         |
| Общо стоки за продажба | <u>330</u>        |                            | <u>5,530</u>  |

Сигурно е, че количеството инвентар към 31 декември е 110 единици.

Изчислете стойността на инвентара в края на периода, като използвате познатата ви техниката за оценка на инвентара.

|                                                                                                                                                                               | FIFO         | LIFO         | Средна преценена |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|------------------|
| Стойност на стоките предназначени за продажба<br>5,530                                                                                                                        |              | 5,530        | 5,530            |
| БЕЗ: Фонда в края на периода ( <b>FIFO</b> )<br>Дати: Количество x Стойност за единица<br>На 25 октомври (90 x 18) = 1,620<br>20 юни (20 x 17.5) = <u>350</u>                 |              |              |                  |
| БЕЗ: Фонда в края на периода ( <b>LIFO</b> )<br>Дати: Количество x Стойност за единица<br>1 януари (80 x \$ 15) = 1,620<br>20 юни (30 x 16) = <u>480</u><br><u>1,680</u>      |              |              |                  |
| БЕЗ: Фонда в края на периода ( <b>средно преценена стойност</b> )<br>Обща стойност / Количество = Стойност за единица продукт<br>5,530 / 330 = 16.76<br>16.76 x 110 = 1843,60 |              |              |                  |
| Стойност на продадената стока                                                                                                                                                 | <b>3,560</b> | <b>3,850</b> | <b>3,686</b>     |

|                             |   |   |
|-----------------------------|---|---|
| ↑                           | ↑ | ↑ |
| Показано в отчета за дохода |   |   |

### Домашно

Предприятието подготвя своя отчет за доходите и баланса към 31 декември 2006, обаче, в него липсват три напасвания. В грешния отчет за доходите, нетната печалба е отразена за сумата 40,000 в.ед. В счетоводния баланс, сумата на общите активи е 120,000 в.ед., задълженията – 50,000 в.ед., докато дяловият капитал е 70,000 в.ед.

Налична е следната информация за трите напасвания:

1. Никакво обезпечение за обезценка не е вписано в сумата 9,000 в.ед.

2. Заплатите за последните два дни от декември в размер на 6,000 не са платени и вписани в сметките. Следващото плащане на заплати е планирано за януари.
3. На 30 декември е платен наем за два месеца напред в размер на 10,000 в.ед. Цялата сума е призната като разходи наем за отчетната година (в отчета за доходите).

Довършете следната таблица за напасване на данните, отразени във финансовите отчети (всички суми за приспадане трябва да се сложат в скоби).

| Позиция                      | Нетна печалба | Общо активи | Общо задължения | Капитал на екуитета |
|------------------------------|---------------|-------------|-----------------|---------------------|
| Неточно въведен баланс       | 40 000        | 120 000     | 50 000          | 70 000              |
| Суми не-включени в сметките: |               |             |                 |                     |
| Обезценка                    | (9 000)       | (9 000)     |                 | (9 000)             |
| Заплати                      | (6 000)       |             | 6 000           | (6 000)             |
| Плащане на наем              | 10 000        | 10 000      |                 | 10 000              |
| Напаснат баланс              | 35 000        | 121 000     | 56 000          | 65 000              |

#### 4. Планиране на паричния поток, оценка и представяне във финансовите отчети

- 4.1.Подготовка на прогнозата (планирането) за паричния поток на предприятието
- 4.2.Приложение на отчетите за паричния поток
- 4.3.База за подготовка на отчетите за паричния поток
- 4.4.Стъпки, които трябва да се предприемат при подготовката на отчетите за паричния поток

След покриване на този учебен материал, вие ще бъдете в състояние:

- да планирате паричния поток на предприятието;
- да обяснявате ролята на паричните активи в операциите на предприятието;
- да описвате компонентните части на отчета за паричния поток и да обяснявате как отчетът за паричния поток може да съдейства за идентифициране /определяне на всякакви проблеми, свързани с паричния поток;
- да подготвяте отчет за паричния поток.

##### **4.1. Подготовка на прогнозата (планирането) за паричния поток на предприятието**

За да извършва своята бизнес дейност, предприятието има нужда от парични активи. За осигуряване на необходимите парични средства, в достатъчно количество и навреме, се подготвят парични бюджети, т.е. прави се прогноза за паричния поток (оборот).

В процеса на прогнозиране може да се прецени способността на предприятието да генерира парични средства и техните еквиваленти (парични баланси в банкови сметки, краткосрочни депозити, силно-ликвидни ценни книжа). Прогнозата за паричния поток показва кога и на какви суми предприятието ще има парични постъпления, колко и как ще ги изразходва, кога може да се очаква паричен дефицит или – излишък от пари.

Важно е да се запомни, че печалбата или загубата на предприятието за бюджетния период обикновено не отговаря на разликата между паричните постъпления и паричните плащания от същия период, тъй като много разходни позиции включени в бюджетната сметка за печалбата, или загубата не са свързани с бюджетните плащания, в рамките на определен календарен период от време, които са планирани в прогнозата за паричния поток за същия период, например:

- ✓ материалите, които ще бъдат използвани могат да се закупят и платят няколко месеца преди използването им и признаването в бюджетната сметка за печалбата и загубата;
- ✓ при покупка на някакви фиксирани активи, сумата на плащането, свързана с тяхната покупка ще бъде отразена в раздела на разходите на прогнозата за паричния поток, докато в бюджетната сметка за печалбата и загубата ще бъде призната само сумата на обезценката на фиксирания актив, в съответния период.

При разработване на прогнозата на паричния поток, може да се постигне по-висока ефективност, чрез използване на непрекъснатия или последователен метод за бюджетно планиране. Чрез използване на този метод, бюджетният паричен поток се преразглежда редовно (седмично, месечно, на тримесечие) и се добавя нов бъдещ период към прогнозата. По този начин, прогнозата за паричния поток се контролира и ревизира, с оглед на действителните отклонения, които се случват, в резултат на влиянието на различни фактори.

### Прогноза за паричен поток (бюджет) за 20XX

| Измерение                                                                                                                                                    | януари    |        | февруари  |        | март      |        | Q1 |  | ..... |  | Година 20XX |  |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|----|--|-------|--|-------------|--|
|                                                                                                                                                              | Прог ноза | Действ | Прог ноза | Действ | Прог ноза | Действ |    |  |       |  |             |  |
| <b>А. Паричен баланс в началото на периода</b>                                                                                                               |           |        |           |        |           |        |    |  |       |  |             |  |
| <b>Приходи</b>                                                                                                                                               |           |        |           |        |           |        |    |  |       |  |             |  |
| Капитал на собствениците<br>Приходи от продажби<br>Външен (заем) капитал %, дивиденди<br>Други постъпления (да се опишат)                                    |           |        |           |        |           |        |    |  |       |  |             |  |
| <b>Б. Общо постъпления</b>                                                                                                                                   |           |        |           |        |           |        |    |  |       |  |             |  |
| <b>Разходи</b>                                                                                                                                               |           |        |           |        |           |        |    |  |       |  |             |  |
| Покупка на фиксирани активи<br>Покупка на материали<br>Плащане на заплати на персонала<br>Данъци, такси<br>Плащане на лихви<br>Други плащания (да се опишат) |           |        |           |        |           |        |    |  |       |  |             |  |
| <b>В. Общо разходи</b>                                                                                                                                       |           |        |           |        |           |        |    |  |       |  |             |  |
| <b>Г. Баланс на паричните активи (А+Б-В) за периода</b>                                                                                                      |           |        |           |        |           |        |    |  |       |  |             |  |

Следната формула лежи в основата на прогнозата за паричния поток:

$$\begin{aligned}
 & \text{Пари в началото на годината} \\
 & + \text{парични постъпления (входящ паричен поток)} \\
 & - \text{плащане на пари (изходящ паричен поток)} \\
 & = \text{пари в края на годината}
 \end{aligned}$$

### Упражнение 1 Подготовка на прогноза за паричен поток

Компания с ограничена отговорност е основана с капитал на екуитета от 140 хиляди валутни единици (в.ед.), от които 40 хиляди са инвестирани в имущество под

формата на земя и сгради, 25 хиляди – в производствени мощности и оборудване, 20 хиляди – в транспортни средства. Останалата сума остава кеш. Плановете на предприятието за следващите 6 месеца са следните:

|                                                    |        |
|----------------------------------------------------|--------|
| Обем на продажбите за 6 месеца                     | 650000 |
| Стойност за материали на продадената стока         | 280000 |
| Заплати                                            | 180000 |
| Други разходи, включително приспадане на обезценка | 160000 |
| от които производствени сгради                     | 5000   |
| коли                                               | 5000   |
| Доставка на материали                              | 300000 |

**Входящ и изходящ паричен поток за 6 месеца:**

|           | Парични постъпления от продажби на стоки | Парични плащания – разплащателни сметки за материали | Други разходи                         |
|-----------|------------------------------------------|------------------------------------------------------|---------------------------------------|
| Юли       | 30000                                    | 70000                                                | Са плащани всеки месец, на равни суми |
| Август    | 60000                                    | 70000                                                |                                       |
| Септември | 40000                                    | 10000                                                |                                       |
| Октомври  | 80000                                    | 10000                                                |                                       |
| Ноември   | 110000                                   | 20000                                                |                                       |
| Декември  | 160000                                   | 20000                                                |                                       |
| Общо      | 480000                                   | 200000                                               |                                       |

На базата на горните данни, подгответе прогноза за паричен поток, отчет за дохода за периода от юли до декември и баланса към 31.12.

|                              | Юли     | Август  | Септември | Октомври | Ноември | Декември | общо    |
|------------------------------|---------|---------|-----------|----------|---------|----------|---------|
| <b>Входящ паричен поток</b>  |         |         |           |          |         |          |         |
| Капитал                      | 140 000 | -       | -         | -        | -       | -        | 140 000 |
| Продажби                     | 30 000  | 60 000  | 40 000    | 80 000   | 110 000 | 160 000  | 620 000 |
| Общо (А):                    | 170 000 | 60 000  | 40 000    | 80 000   | 110 000 | 160 000  | 620 000 |
| <b>Изходящ паричен поток</b> |         |         |           |          |         |          |         |
| Покупка на фиксирани активи  | 85 000  | -       | -         | -        | -       | -        | 85 000  |
| Покупка на материали         | 70 000  | 70 000  | 10 000    | 10 000   | 20 000  | 20 000   | 200 000 |
| Плащане на заплати           | 30 000  | 30 000  | 30 000    | 30 000   | 30 000  | 30 000   | 180 000 |
| Други плащания               | 25 000  | 25 000  | 25 000    | 25 000   | 40 000  | 25 000   | 150 000 |
| Общо (Б):                    | 210 000 | 125 000 | 65 000    | 65 000   | 40 000  | 75 000   | 615 000 |
| Нетен баланс: А-Б            | -40 000 | -65 000 | -25 000   | 15 000   | 40 000  | 85 000   | -       |
| Баланс в началото            | 0       | -40 000 | -105000   | -130000  | 40 000  | -80 000  | -       |
| Баланс в края                | -40 000 | -105000 | -130000   | -115000  | 40 000  | 5000     | 5 000   |

**Отчет за доходите:**

|                                                            |                |
|------------------------------------------------------------|----------------|
| 1. Нетен оборот (сума на продажбите за 6 месеца)           | <b>650 000</b> |
| 2. Производствени разходи на продадените стоки             | <b>280 000</b> |
| 5. Заплати                                                 | <b>180 000</b> |
| 7. Други оперативни разходи на предприятието               | <b>160 000</b> |
| 13. Печалба или загуба преди необичайните позиции и данъци | <b>30 000</b>  |

**Баланс:**

| <b>Активи</b>                                                    | <b>Валутни единици</b> |
|------------------------------------------------------------------|------------------------|
| <b>1. Дългосрочни инвестиции</b>                                 |                        |
| <b>II. Фиксирани активи</b>                                      |                        |
| 1. Земя, сгради, конструкции и дългосрочни инсталации            | <b>35 000</b>          |
| 3. Инсталация и машини                                           | <b>40 000</b>          |
| <b>1. Общо за Раздел 1</b>                                       | <b>75 000</b>          |
| <b>2. Текущи активи</b>                                          |                        |
| I. Инвентар                                                      |                        |
| 1. Суровини, основни материали и спомагателни материали          | <b>20 000</b>          |
| II Приходни сметки                                               |                        |
| 1. Приходни търговски сметки                                     | <b>170 000</b>         |
| <b>IV Кеш</b>                                                    | <b>5 000</b>           |
| <b>2. Общо за Раздел 2</b>                                       | <b>195 000</b>         |
| <b>Баланс</b>                                                    | <b>270 000</b>         |
| <b>Задължения</b>                                                |                        |
| <b>I Капитал на екуитета</b>                                     |                        |
| 1. Средства на акционерите и дялов капитал (капитал на екуитета) | <b>140 000</b>         |
| 5. Задържана печалба                                             | <b>30 000</b>          |
| <b>Общо за Раздел 1</b>                                          | <b>170 000</b>         |
| Разплащателни сметки                                             | <b>100 000</b>         |
| <b>Баланс</b>                                                    | <b>270 000</b>         |

В съвременните условия, когато на търговските банки не липсват парични ресурси, уреждането на заем е наистина един от най-бързите и лесни начини за решаване на проблема с паричния недостиг. Но, дали той е и най-икономичният? В много от случаите, фактически, мениджърите на предприятията не са сигурни как да управляват техния паричен поток и на тях им се струва, че няма други решения.

За компенсиране на неблагоприятния ефект от паричния дефицит, могат да се предприемат следните действия:

1. **Осигуряване на ефикасно управление на дълга** на базата на счетоводните данни. Анализът на периода на оборот на дълга и стареенето на дълга показват кога предприятието действително събира пари от продажби на кредит (определя се и се преценява цикъла на дълга) – този анализ също така хвърля поглед и върху сетълмента на клиента с предприятието и позволява да се определи сумата на дълга на клиента и неговия състав, по дати на плащане.
2. **Редуцирането или отлагането на инвестиции в дългосрочни активи** – фиксирани активи и невеществени активи.
3. Обсъдете възможността за **предлагане на отбивки на клиентите** върху продадената стока, при авансово плащане.
4. **Намалете обхвата на продажба на кредит**, поставете също така и изгодни срокове при продажба на кредит на клиентите.
5. **Предложение за уреждане на сделката в натура** може да бъде решение, ако не е възможно да съберете плащанията си от клиентите.

6. **Постигане на споразумение с продавачите** за по-изгодни срокове на доставка на стоката, например, удължаване на срока на плащане, или обратното – използване на отбивки върху цените на предлаганите стоки от доставчиците на стоката.
7. **Използване на парични активи**, които не са обвързани с **определени срокове на плащане за емитирани финансови инструменти**. За всеки определен инструмент на плащане, трябва да се обсъди периодът от време между издаването на документа за плащане и датата на действителното плащане. Чрез максимизиране на периода между датата на издаването на инструмента и неговото плащане, предприятието може изкуствено да завиши средната сума на паричния баланс, без ангажиране на допълнителни активи.
8. **Покупката на фиксирани активи може да се замени, или от финансов или оперативен лизинг**.  
Определено, разработването и прилагането на горните мерки за подобряване на паричния поток изисква много време, уреждания и управленски решения.

#### 4.2. Приложение на отчетите за паричен поток

Защо е необходимо да се подготвя отчет за паричен поток?

Този отчет помага да се отговори на следните въпроси, които могат да възникнат за потребителите:

- Как е установено финансирането на дружеството (какви са източниците на финансиране) ?
- За какви цели са използвани паричните средства?
- Как се финансира растежът на инвестициите?
- Как се урежда изплащането на дълговете? и други

Отговорите на тези и подобни въпроси може да намерите само в отчета за паричния поток, показващ потокът на финансиране (паричен поток) в бизнес дейността.

*Приема се, че основната причина за бизнес фалита не е в недостатъчната печалба, а в недостига на финансиране за изплащане на дълговете.*

#### Упражнение 2

Опитайте се да отговорите на въпросите по-долу, което потвърждава, че ефективността на работата и перспективите на дружеството не зависят само от постигнатата печалба за определен период от време, но също и от степента на ликвидност.

- 1) Защо платежоспособността на дружеството се влошава в сравнение с предходната година, въпреки факта, че то работи на печалба?
- 2) Ако вие сте един от кредиторите, убеден ли сте, че една печеливша фирма работи успешно, и че вашите заеми ще бъдат върнати?
- 3) Нетната печалба на компанията за отчетната година е 1 милион лата. Може ли основателите / учредителите да се надяват, че ще получат дивиденди а работниците – повишаване на заплатите?

Така, сумата на печалбата по правило не съответства на сумата на придобитите парични средства. Твърде е вероятно, дружеството да приключи финансовата година с

висока печалба, но балансите на паричните сметки да са ниски. Причината е разликата между принципите за подготовка на отчета за доходите и отчета за паричните потоци.

#### 4.3. База за подготовка на отчетите за паричен поток

Нека обсъдим пример илюстриращ разликите в базите за подготовка на финансовите отчети, използвайки информацията по-долу, относно дейността на дружество „Н” в текущия месец.

##### Пример 3

От вас се иска да подготвите отчет за дохода и да оцените промените в паричните баланси в отчетния месец:

Нетните продажби са 20,000 лата, от които 3,000 лата на кредит;  
 Покупки за сумата от 25,000 лата, от които дългове към търговски доставчици 9,000;  
 През отчетния месец са продадени 60% от покупките за месеца;  
 Сумата на фактурата предадена на „Н” от транспортната фирма е 1,000 лата;  
 Наемът за магазина е 500 лата.

| <i>Отчет за доходите</i>       | <i>Сума</i> | <i>Отчет за паричния поток</i> | <i>Сума</i> |
|--------------------------------|-------------|--------------------------------|-------------|
| Нетен оборот                   |             | Парични постъпления            |             |
| Стойност на продадената стока  |             | Продажби                       |             |
| Брутна печалба                 |             | Парични плащания:              |             |
| Разходи продажби и дистрибуция |             | Покупки                        |             |
| Наем                           |             | Наем                           |             |
| Транспорт                      |             | Промени в кеш позициите        |             |
| Нетна печалба                  |             |                                |             |

Нека приемем, че в началото на месеца, балансът на дружеството изглежда така:

| <i>Активи</i> | <i>Сума</i> | <i>Задължения</i> | <i>Сума</i> |
|---------------|-------------|-------------------|-------------|
| Кеш           | 2 000       | Капитал           | 2 000       |

В края на месеца, при горната информация, балансът ще изглежда така:

| <i>Активи</i>    | <i>Сума</i> | <i>Задължения</i>                          | <i>Сума</i> |
|------------------|-------------|--------------------------------------------|-------------|
| Стоки (инвентар) |             | Капитал                                    |             |
| Приходни сметки  |             | Печалба                                    |             |
| Кеш              |             | Разплащателни търговски сметки             |             |
|                  |             | Разплащателни сметки към транспортна фирма |             |
| Общо             |             | Общо                                       |             |

*Разликата между отчета за дохода и отчета за паричния поток се появява поради различната база при тяхната подготовка:*

|  | <i>Отчет за дохода</i> | <i>Отчет за паричния</i> |
|--|------------------------|--------------------------|
|--|------------------------|--------------------------|

|                      |                                                                                | <i>поток</i>                                                                                             |
|----------------------|--------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| База                 | База за съгласуване:<br>Приходите и разходите се „отнасят” към отчетния период | Парична база:<br>Вписване на входящ или изходящ паричен поток, независимо от периода за който се отнасят |
| Компоненти на отчета | Приходи и разходи                                                              | Постъпления и плащания                                                                                   |
| Цел на отчета        | Цялостна дейност на фирмата                                                    | Оперативна, инвестиционна и финансова дейности, както и всички дейности на фирмата                       |
| Резултат             | Резултати от финансовата дейност:<br>Печалба / Загуба                          | Промени в кеш позициите: увеличаване или намаляване                                                      |

В отчета за доходите, който се подготвя на база натрупване и съгласуване, могат да се включат непаричните приходи и позициите на разходите, като: приходи от продажба на кредит, обезценка, загуба от освобождаване от фиксирани активи, стойност на продадената стока, натрупани разходи (натрупани заплати, издадени фактури, но още неплатени), натрупани приходи (лихви по депозити и др.). Такива позиции не се представят в отчета за паричните потоци.

#### **4.4. Стъпки, които трябва да се предприемат при подготовката на отчетите за парични потоци**

Отчетите за паричните потоци могат да се нарекат отчети „От къде до къде”, тъй като това е резюме на източниците и сферата на използване на финансирането на предприятието:

##### *Източници (увеличаване на парите)*

Пари спечелени в резултат на оперативна дейност:

- нетна печалба;
- обезценка;

-Намаляване на някоя от позициите активи:

намаляване в инвентара;  
намаляване в приходните сметки (с изключение на изписването на лошите дългове);  
намаляване на сумата на общите фиксирани активи;

Увеличаване на някоя от позициите задължения:

- висящи плащания;

##### *Сфера на използване (намаляване на парите)*

Увеличаване на някоя от позициите активи:

Завишаване на инвентара;  
Повишаване на фиксираните активи;  
Завишаване на приходните сметки;  
Покупка на ценни книжа;

Изплащане на дивиденди;  
Намаляване на инвентара (отписване на лоши дългове);

Намаляване на някоя от позициите задължения:

- плащане на натрупани разходи;
- изплащане на заеми;

- получаване на заеми;
- изкупуване на облигации;
- емитирани на облигации;

Повишаване на дяловия капитал

Повишаване на предплатените  
разходи;  
Повишаване на авансовото плащане на  
данъци

Преди да пристъпите към подготовка на отчета, трябва да направите следното:

- 1) **Да класифицирате паричните потоци на фирмата**, съгласно следните сфери:
  - Оперативни дейности, т.е. основните операции за които се осчетоводяват приходите и разходите на предприятието, за изчисляване на нетната печалба или загуба;
  - Инвестиционни дейности, както следва:
    - придобиване и освобождаване от инвестиции и дългосрочни активи;
    - предоставяне на заеми и изплащане на активи по заема;
  - Финансови дейности засягащи позициите под екуитет и задължения, включително:
    - получаване на пари от издаване на инструменти по дълга и изплащане на наети активи;
    - получаване на пари от емитиране на акции или други инструменти на екуитета.

Големите трансакции, които нямат връзка с използването на парични средства (като преобразуване на облигации в обикновени акции и придобиването на активи срещу акции или облигации) трябва да се изключат от отчета за паричен поток. Тези трансакции трябва да се представят отделно, или в края на отчета за паричен поток, или в забележки към финансовите отчети.

#### Класификация на паричните постъпления и плащане по видове дейности

##### Оперативни дейности

Парични постъпления

От продажба на стоки и услуги

От *лихви* по заем и дивиденди

Парични плащания

Към доставчици на стока

Към служители

Разходи данъци

Лихва по заем

Други разходи

*Инвестиционни дейности*

|                                                                            |
|----------------------------------------------------------------------------|
| Парични постъпления                                                        |
| От освобождаване от фиксирани активи и други дългосрочни инвестиции        |
| От продажба на ценни книжа в други фирми                                   |
| От изплащане на заеми отпуснати към други дружества                        |
| Парични плащания                                                           |
| За покупка на фиксирани активи                                             |
| За покупка на акции в други фирми                                          |
| Отпускане на заеми към други дружества                                     |
| Финансови дейности                                                         |
| Парични постъпления                                                        |
| От емитиране на акции                                                      |
| От емитиране на собствени инструменти по дългове (облигации и менителници) |
| Парични плащания                                                           |
| Към акционерите под формата на дивиденди                                   |
| За изкупуване на инструменти по дългове и изкупуване на собствени акции    |

**2) За избиране на метода за подготовка на отчета, приложим към основните операции на компанията:**

- директен /пряк метод;
- или косвен метод.

Чрез прилагане на тези методи, данните от отчета за доходите се преобразуват от системата за базата за съгласуване към системите за паричната база.

**Съгласно прекия/ директен метод:**

При прекия метод, се трансформира всяка позиция от отчета за доходите.

Базата за оценка (първоначалната точка) – сумата на нетните продажби.

Оценка на промените в паричния поток от оперативни дейности:

Формула, използвана при изчисляване на паричните постъпления от търговски клиенти:

|                                                                                                                                                                   |                                                                                                                                            |                                                                                                                                           |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <div> <div>Приходи от продажби</div> <div> <div>+ Намаляване в приходните сметки</div> <div>или</div> <div>- повишаване на приходните сметки;</div> </div> </div> |                                                                                                                                            |                                                                                                                                           |
| <div>Формула използвана за калкулиране на <u>паричните плащания към търговски кредитори</u>:</div>                                                                |                                                                                                                                            |                                                                                                                                           |
| Стойност на продадената стока                                                                                                                                     | <div> <div>+ увеличаване на инвентара</div> <div>или</div> <div>- намаляване на инвентара</div> </div>                                     | <div> <div>+ намаляване на разплащателните сметки</div> <div>или</div> <div>- увеличаване на разплащателните сметки</div> </div>          |
| <div>Формула, използвана за калкулиране на <u>парични плащания за оперативни разходи</u>:</div>                                                                   |                                                                                                                                            |                                                                                                                                           |
| Оперативни разходи (без обезценка)                                                                                                                                | <div> <div>+ повишаване в предплатени разходи</div> <div>или</div> <div>- намаляване в предплатени разходи</div> </div>                    | <div> <div>+ намаляване в натрупани разходи за плащане</div> <div>или</div> <div>- повишаване в натрупани разходи за плащане</div> </div> |
| <div>Формула, използвана за калкулиране на <u>парични плащания за корпоративен подоходен данък</u>:</div>                                                         |                                                                                                                                            |                                                                                                                                           |
| Данък доход                                                                                                                                                       | <div> <div>+ намаляване на платимия корпоративен данък</div> <div>или</div> <div>- увеличаване на платимия корпоративен данък</div> </div> |                                                                                                                                           |

### Според косвения метод:

Първоначалната точка – нетна печалба (резултат по отчета за доходите); поради това, не е нужно трансформиране на всяка позиция от отчета за доходите. Цялата информация се извлича от баланса; информацията за други доходи и загуби – от отчета за доходите.

Според косвения метод всяко увеличаване на парите от оперативни дейности може да се оцени, съгласно следния формат:

|                                                      |               |
|------------------------------------------------------|---------------|
| Нетна печалба / (загуба)                             | x; (x)        |
| Напасване на позиции:                                |               |
| Обезценка                                            | x             |
| (Печалба) / загуба при освобождаване от активи       | <u>(x); x</u> |
| (Увеличаване) / намаляване на инвентара              | (x); x        |
| (Увеличаване) / намаляване на приходните сметки      | (x); x        |
| Увеличаване / (намаляване) на разплащателните сметки | <u>x; (x)</u> |
| Увеличаване / (намаляване) на парите                 | <u>x; (x)</u> |

### 3) Подгответе отчет за паричния поток

На този етап могат да се различат четири стъпки, при подготовката на отчета за паричния поток:

- 1) Оценка на паричния поток от оперативни дейности;
- 2) Оценка на паричния поток от инвестиционни дейности;
- 3) Оценка на паричния поток от финансови дейности;
- 4) Обобщаване на резултатите от оценките направени при предишните три стъпки.

### Стъпка първа:

Паричният поток от оперативни дейности може да се изчисли, като се използва прекия или косвен метод.

### Стъпки две и три

При стъпка три се изчисляват парите от инвестиционна и финансова дейност, обикновено базирана на данните, представени в баланса, относно промените в дългосрочните активи и задълженията, както и друга информация.

### Стъпка четири

Прави се обобщаване на резултатите от калкулациите и преценката на общите промени в парите. Общата сума на промените в парите, калкулирани съгласно паричния поток трябва да се съгласува със сумите на промените в парите, калкулирани чрез съгласуване на данните от началото и края на периода на баланса.

Пример за отчет на паричния поток на предприятие<sup>3</sup>

1. В горния пример данните са включени единствено за целите на подготовката на отчета за паричен поток и те не са предназначени за представяне в отчета за доходите, или баланса, както се изисква от Счетоводните стандарти на Латвия, или Закона за „Годишните отчети на предприятието”

---

<sup>3</sup> Анекс 3 към Стандарт №2 за счетоводството в Латвия „Отчет за паричен поток”

2. Трябва да се използва следната информация при подготовката на отчета за паричен поток:
- 2.1. През отчетния период, предприятието придобива дъщерно дружество за 590 в.ед., като закупува 100% от неговите акции и го присъединява към предприятието. Справедливата стойност на всички активи и задължения на дъщерното дружество, закупени към момента на придобиване, е следната:

|                                | (лат) |
|--------------------------------|-------|
| Фиксирани активи               | 650   |
| Инвентар                       | 100   |
| Приходни търговски сметки      | 100   |
| Кеш                            | 40    |
| Дългосрочни заеми от банки     | 200   |
| Разплащателни търговски сметки | 100;  |

- 2.2. В резултат на застраховане на новите акции, предприятието повишава сумата от 250 в.ед. В отчетния период предприятието е получило също и дългосрочен заем от 230 в.ед.;
- 2.3. В отчета за доходите за отчетния период, предприятието е признало разходи по лихви от 400 в.ед. От тази сума предприятието е платило 170 в.ед. В отчетния

- период, предприятието е платило лихва, натрупана за предишни периоди от 100 в.ед;
- 2.4. Предприятието изплаща дивиденди за сумата от 1200 в.ед. в отчетния период.
- 2.5. Данъчното задължение на предприятието в началото на отчетния период възлиза на 1000 в.ед., докато в края на периода – 400 в.ед. Стойността на корпоративното подоходно облагане, понесено от предприятието в отчетния период възлиза на 300 в.ед.
- 2.6. Предприятието закупува фиксирани активи на стойност 1250 в.ед. в отчетния период. Предприятието плаща 350 в.ед. при покупката на фиксираните активи. Фиксирани активи за 900 в.ед. са придобити от предприятието по условията на финансов лизинг от банка. 90 в.ед. от главницата са изплатени през отчетния период;
- 2.7. В отчетния период, предприятието продава позиция оборудване за 20 в.ед., с цена на покупката 80 в.ед., докато натрупаната обезценка, в момента на продажбата е 60 в.ед;
- 2.8. Балансът на приходните търговски сметки, в края на отчетния период и предходния период:

|                            | Валутни единици             |                               |
|----------------------------|-----------------------------|-------------------------------|
|                            | Към края на отчетния период | Към края на предходния период |
| Търговски приходни сметки  | 1800                        | 1200                          |
| Лихви за получаване        | 100                         | -                             |
| Приходни сметки за филиала | -                           | 350                           |

- 2.9. Доходът от лихви, признат в отчета за доходите от 500 в.ед., от които 100 в.ед. още не са получени до края на отчетния период;
- 2.10. Производствената стойност на продадената стока включва сумата на обезценката на фиксираните активи от 450 в.ед;
- 2.11. Под позиция „Извънреден доход”, е включена застрахователна премия за щети, причинени от наводнение ;
- 2.12. Претърпени са загуби от разлики в обменния курс за 10 в.ед., отнасящи се към паричните баланси от ревалоризация на чужда валута и 30 в.ед., отнасящи се към ревалоризация на дългосрочни заеми от банки;
- 2.13. В отчетния период, предприятието получава субсидии от 400 в.ед., от които 350 в.ед. са получени като финансова помощ за устройство за контролиране на замърсяването на въздуха, инсталирано от предприятието в предходния период, а 50 в.ед. се отнасят за услуги предоставени при намалени ставки за обучение в региона, през отчетния период. Тези 50 в.ед. са включени в нетния оборот за отчетния период. Сумата на приходните сметки за получени субсидии от 350 в.ед. вече е призната в баланса на предходния период.

Данни от отчета за доходите на предприятието за отчетния период

|                                             | Отчетен период |                 |
|---------------------------------------------|----------------|-----------------|
|                                             | Лат            |                 |
|                                             | 1              | 2               |
| Нетен оборот                                |                | 30 650          |
| Производствени разходи на продадената стока |                | <u>(26 400)</u> |

|                                                    |             |
|----------------------------------------------------|-------------|
| Брутна печалба                                     | 4250        |
| Административни разходи                            | (910)       |
|                                                    | 500         |
| <b>Доход от лихви</b>                              |             |
| Разходи по лихви                                   | (400)       |
| Загуби от курсови разлики при обмяна на валута     | (40)        |
| Печалба преди извънредните позиции и данъци        | 3400        |
| Извънреден доход                                   | 180         |
| Печалба преди данъците                             | 3580        |
| Корпоративно подоходно облагане за отчетния период | (300)       |
| <b>Печалба за отчетния период</b>                  | <b>3280</b> |

Данни от баланса на предприятието

|                                  | В края на<br>отчетния<br>период (лат) | В края на<br>предходния<br>период (лат) |
|----------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------------|
| 1                                | 2                                     | 3                                       |
| <b>Активи</b>                    |                                       |                                         |
| <b>Дългосрочни инвестиции</b>    |                                       |                                         |
| Фиксирани активи                 | 2280                                  | 850                                     |
| Дългосрочни финансови инвестиции | 2500                                  | 2500                                    |
| <b>Текущи активи</b>             |                                       |                                         |
| Инвентар                         | 1000                                  | 1950                                    |
| Приходни сметки                  | 1900                                  | 1550                                    |
| Кеш                              | 760                                   | 160                                     |
|                                  | <b>8440</b>                           | <b>7010</b>                             |
| <b>Задължения</b>                |                                       |                                         |
| <b>Капитал на екуитета</b>       |                                       |                                         |
| Екуитет                          | 1500                                  | 1250                                    |
| Задържана печалба                | 3460                                  | 1380                                    |
| <b>Разплащателни сметки</b>      |                                       |                                         |
| Дългосрочни заеми от банки       | 2310                                  | 1040                                    |
| Разплащателни търговски сметки   | 250                                   | 1890                                    |
| Данъци                           | 400                                   | 1000                                    |
| Натрупани разходи от лихви       | 230                                   | 100                                     |
| Отложени приходи                 | 290                                   | 350                                     |
|                                  | <b>8440</b>                           | <b>7010</b>                             |

Отчет за паричния поток

Подготвен като се използва прекия метод

| Забележки | Отчетен<br>период | В лат<br>предходен<br>период* |
|-----------|-------------------|-------------------------------|
|-----------|-------------------|-------------------------------|

| 1                                                                | 2 | 3               | 4 |
|------------------------------------------------------------------|---|-----------------|---|
| <b>Паричен поток от операции</b>                                 |   |                 |   |
| Пари от търговски кредитори                                      |   | 30 100          |   |
| Получени субсидии                                                |   | 50              |   |
| Пари платени на доставчици и служители                           |   | <u>(27 610)</u> |   |
| Паричен поток от оперативни дейности                             |   | 2 540           |   |
| Платени лихви                                                    |   | (270)           |   |
| Платен корпоративен подоходен данък                              |   | <u>(900)</u>    |   |
| Паричен поток преди извънредните позиции                         |   | 1370            |   |
| Застрахователна премия получена за щета в резултат на наводнение |   | <u>180</u>      |   |
| Нетен паричен поток от операции                                  |   | 1550            |   |
| <b>Паричен поток от инвестиционна дейност</b>                    |   |                 |   |
| Покупка на филиал в нетна парична сума                           |   |                 |   |
|                                                                  | A | (550)           |   |
| Покупка на фиксирани активи                                      |   | (350)           |   |
|                                                                  | B |                 |   |
| Продажба на фиксирани активи                                     |   | 20              |   |
| Получени приходи от лихви                                        |   | <u>400</u>      |   |
| Нетни парични потоци от инвестиционни дейности                   |   | (480)           |   |
| <b>Паричен поток от финансови дейности</b>                       |   |                 |   |
| Емитиране на акции                                               |   | 250             |   |
| Получени дългосрочни заеми                                       |   | 230             |   |
| Задължения под платен финансов лизинг                            |   | (90)            |   |
| Получени субсидии                                                |   | 350             |   |
| Изплатени дивиденди                                              |   | <u>(1200)</u>   |   |
| Нетен паричен поток от финансови дейности                        |   | (460)           |   |
| <b>Ефект от курсови разлики при обмяна на валута</b>             |   | <u>(10)</u>     |   |
| <b>Нетно повишаване на парите и паричните еквиваленти</b>        |   | <u>600</u>      |   |
| <b>Пари в началото на периода и парични еквиваленти</b>          |   | 160             |   |
|                                                                  | B | -----           |   |
| <b>Пари в края на периода и парични еквиваленти</b>              |   | 760             |   |
|                                                                  | B | -----           |   |

\* - данните от предходния период трябва да се представят в отчета за паричен поток.

**Отчет за паричния поток**  
**Подготвен като се използва косвения метод**

|                                                       | <b>Забележки</b> | <b>Отчетен<br/>период</b> | <b>В лат<br/>предходен<br/>период*</b> |
|-------------------------------------------------------|------------------|---------------------------|----------------------------------------|
| <b>1</b>                                              | <b>2</b>         | <b>3</b>                  | <b>4</b>                               |
| <b>Паричен поток от операции</b>                      |                  |                           |                                        |
| Печалба преди извънредните позиции и Данъци           |                  | 3400                      |                                        |
| Напасване:                                            |                  |                           |                                        |
| Обезценка на фиксирани активи                         |                  | 450                       |                                        |
| Загуби от курсови разлики при обмяна на валута        |                  | 40                        |                                        |
| Доход от дългосрочни финансови инвестиции             |                  | (500)                     |                                        |
| Признаване на приходи от субсидии                     |                  | (60)                      |                                        |
| Разходи лихви                                         |                  | <u>400</u>                |                                        |
| Печалба преди промени в работния капитал              |                  | 3730                      |                                        |
| Повишаване на търговски приходни сметки               |                  | (500)                     |                                        |
| Намаляване на фонда                                   |                  | 1050                      |                                        |
| Намаляване на търговски разплащ сметки                |                  | <u>(1740)</u>             |                                        |
| Паричен поток от операции                             |                  | 2540                      |                                        |
| Платени лихви                                         |                  | (270)                     |                                        |
| Платен корпоративен подоходен данък                   |                  | <u>(900)</u>              |                                        |
| Паричен поток преди извънредните позиции              |                  | 1370                      |                                        |
| Застрахователна премия получена за щета от наводнение |                  | <u>180</u>                |                                        |
| <i>Нетен паричен поток от операции</i>                |                  | 1550                      |                                        |
| <b>Паричен поток от инвестиционни дейности</b>        |                  |                           |                                        |
| Покупка на филиал в нетна парична сума                | <b>А</b>         | (550)                     |                                        |
| Покупка на фиксирани активи                           | <b>Б</b>         | (350)                     |                                        |
| Продажба на фиксирани активи                          |                  | 20                        |                                        |
| Получени приходи от лихви                             |                  | <u>400</u>                |                                        |
| Нетен паричен поток от инвестиционни дейности         |                  | (480)                     |                                        |
| <b>Паричен поток от финансови дейности</b>            |                  |                           |                                        |
| Емитиране на акции                                    |                  | 250                       |                                        |
| Получени дългосрочни заеми                            |                  | 230                       |                                        |
| Задължения по платен финансов лизинг                  |                  | (90)                      |                                        |
| Получени субсидии                                     |                  | 350                       |                                        |
| Платени дивиденди                                     |                  | <u>(1200)</u>             |                                        |
| <b>Нетен паричен поток от финансови дейности</b>      |                  |                           |                                        |
| Ефект от курсови разлики при обмяна на валута         |                  | <u>(10)</u>               |                                        |

|                                                  |  |            |
|--------------------------------------------------|--|------------|
| Нетно повишаване на парите и техните еквиваленти |  | <u>600</u> |
|--------------------------------------------------|--|------------|

|                                                  |   |            |
|--------------------------------------------------|---|------------|
| Пари и техните еквиваленти в началото на периода | В | <u>160</u> |
|--------------------------------------------------|---|------------|

|                                              |   |            |
|----------------------------------------------|---|------------|
| Пари и техните еквиваленти в края на периода | В | <u>760</u> |
|----------------------------------------------|---|------------|

\* данните от предходния период трябва да се представят в отчета за паричен поток.

### **Забележки към финансовите отчети на предприятието**

**Обяснителни забележки към отчета за паричния поток като се използва прекия, или косвения метод.**

#### **Забележка А Придобиване на дъщерно дружество /филиал**

През отчетния период, предприятието придобива филиал „А”, което се слива с холдинговата компания. Справедливата стойност на активите и задълженията, придобити в момента на придобиването е следната:

|                                                          | (лат)       |
|----------------------------------------------------------|-------------|
| Фиксирани активи                                         | 650         |
| Инвентар                                                 | 100         |
| Приходни търговски сметки                                | 100         |
| Кеш                                                      | 40          |
| Дългосрочни заеми от банки                               | 200         |
| Разплащателни търговски сметки                           | <u>100</u>  |
| Обща стойност на придобивката                            | 590         |
| Паричен баланс на филиала                                | <u>(40)</u> |
| Нетна сума на парите платени за придобиването на филиала | 550         |

#### **Забележка Б Фиксирани активи**

През отчетния период, предприятието закупува фиксирани активи на обща стойност от 1200 в.ед. Предприятието заплаща 350 в.ед. за фиксираните активи. Закупени са други фиксирани активи на стойност 900 в.ед., по договор за финансов лизинг. В отчетния период, предприятието получава 350 в.ед. като субсидия за фиксирани активи, инсталирани в предходната година.

#### **Забележка В Пари и парични еквиваленти**

Парите и паричните еквиваленти съставляват парите на ръка, депозити в банки и краткосрочни инвестиции, в лесно конвертируеми ценни книжа за дълга. Под парите и техните еквиваленти в отчета за паричен поток са включени и следните позиции:

|                      | В лат                |
|----------------------|----------------------|
| Към края на отчетния | В края на предходния |

|                                                         | период | период |
|---------------------------------------------------------|--------|--------|
| Пари на ръка и банкови депозити                         | 390    | 25     |
| Краткосрочни инвестиции в ценни книжа                   | 370    | 135    |
| Кеш и неговите еквиваленти                              | 760    | 160    |
| Изчисления за подготовката на отчетите за паричен поток |        |        |
| 1                                                       |        | 2      |

### 1. Пари получени от клиенти (според прекия метод)

|                                                                                                                                  |        |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| Нетен оборот                                                                                                                     | 30 650 |
| Нетно увеличаване на приходните търговски сметки (разлика между баланса към края на отчетния период и края на предходния период) | (600)  |
| Търговски приходни сметки на филиала, в момента на придобиването                                                                 | 100    |
| Субсидии получени и включени в нетния оборот                                                                                     | (50)   |
|                                                                                                                                  | 30 100 |

### 2. Пари платени към доставчици и служители (според прекия метод)

|                                                                                                                                      |        |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| Производствена стойност на продадената стока                                                                                         | 26 400 |
| Разходи администрация                                                                                                                | 910    |
| Нетно намаляване на търговските разплащателни сметки (разлика между баланса към края на отчетния период и края на предходния период) | 1640   |
| Разплащателни сметки от филиала в момента на придобиването                                                                           | 100    |
| Нетно намаляване на фонда (разлика между баланса към края на отчетния период и края на предходния период)                            | (950)  |
| Баланс на фонда на филиала в момента на придобиването                                                                                | (100)  |
| Обезценка на фиксираните активи                                                                                                      | (450)  |
| Признаване на субсидии под приходи (от отложен доход)                                                                                | 60     |
|                                                                                                                                      | 27 610 |

### Признаване на субсидии под приходи

|                                                      |       |
|------------------------------------------------------|-------|
| Баланс на отложен доход, в края на предходния период | 350   |
| Баланс на отложен доход, в края на отчетния период   | (290) |
| Разлика – част на субсидиите признати под приходи    | 60    |

### Увеличаване на търговските приходни сметки (според косвения метод)

|                                                                                                                                  |       |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| Нетно увеличаване на приходните търговски сметки (разлика между баланса към края на отчетния период и края на предходния период) | 600   |
| Търговски приходни сметки на филиала, в момента на придобиването                                                                 | (100) |
|                                                                                                                                  | 500   |

### Увеличаване на търговските разплащателни сметки (според косвения метод)

|                                                                                                                                      |      |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| Нетно намаляване на търговските разплащателни сметки (разлика между баланса към края на отчетния период и края на предходния период) | 1640 |
| Разплащателни сметки от филиала в момента на придобиването                                                                           | 100  |
|                                                                                                                                      | 1740 |

### Намаляване на фонда (според косвения метод)

|                                                                                                           |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Нетно намаляване на фонда (разлика между баланса към края на отчетния период и края на предходния период) | 950 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|

|                                                       |            |                |
|-------------------------------------------------------|------------|----------------|
| Баланс на фонда на филиала в момента на придобиването | <u>100</u> |                |
|                                                       | 1050       | <b>Платена</b> |

**лихва**

|                                                                                                                                   |              |  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--|
| Разходи лихва според отчета за доходите                                                                                           | 400          |  |
| Нетно увеличаване на натрупаните разходи лихви (разлика между<br>баланса към края на отчетния период и края на предходния период) | <u>(130)</u> |  |
|                                                                                                                                   | 270          |  |

**Платен корпоративен подоходен данък**

|                                                                                        |            |  |
|----------------------------------------------------------------------------------------|------------|--|
| Разходи на предприятието за корпоративен подоходен данък,<br>според отчета за доходите | 300        |  |
| Намаляване на задължението в корпоративния подоходен данък                             | <u>600</u> |  |
|                                                                                        | 900        |  |

**Получени приходи от лихви**

|                                                                                                                                    |              |  |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--|
| Доход от лихви според отчета за доходите                                                                                           | 500          |  |
| Нетно увеличаване на приходните сметки от лихви (разлика между<br>баланса към края на отчетния период и края на предходния период) | <u>(100)</u> |  |
|                                                                                                                                    | 400          |  |

Сума на получен дългосрочен заем

|                                                                                                                                                  |             |  |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|--|
| Нетно увеличаване на дългосрочните заеми (разлика между<br>баланса към края на отчетния период и края на предходния период)                      | 1270        |  |
| Дългосрочни заеми на филиала в момента на придобиването                                                                                          | (200)       |  |
| Увеличаване на задълженията под финансов лизинг (непарично,<br>разлика между баланса към края на отчетния период и края на<br>предходния период) | (900)       |  |
| Изплащане на сумата на главницата на задължението по<br>финансовия лизинг                                                                        | 90          |  |
| Загуби от курсови разлики при обмяна на валута                                                                                                   | <u>(30)</u> |  |
|                                                                                                                                                  | 230         |  |

**Упражнение 5**

По-долу са описани отделни транзакции на фирма „ААА“:

1. Обикновени акции са продадени на цена над номиналната им цена.
2. Емитирани са облигации за обмяна с пари.
3. Получена е лихва по краткосрочни менителници, за които има срок за изкупуване.
4. Продадени са стоки за пари.
5. Извършена е покупка на стоки и материали в пари.
6. Закупено е оборудване, за което е платено с 10% менителница, със срок за изкупуване до три години.
7. Обявени и изплатени са дивиденди по обикновени акции.
8. Закупени са 100 акции на фирма XWZ с пари.
9. Продадена е земя срещу пари, според стойността ѝ по документи.
10. Преобразувани са облигации в обикновени акции.

Моля, посочете към коя от следните видове транзакции спада всяка от горните сделки.

а) оперативна транзакция;

- б) инвестиционна транзакция;
- в) финансова транзакция или
- г) инвестиционна и финансова дейност, без използване на кеш.

**Упражнение 6** Балансът на корпорация „КЛИМ” е показан по-долу:

| Активи                                          | Година 2006    | Година 2005    |
|-------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Пари                                            | 41,00          | 31,000         |
| Приходни сметки                                 | 80,000         | 60,000         |
| Предплатени разходи за застраховка              | 22,000         | 17,000         |
| Земя                                            | 22,000         | 40,000         |
| Оборудване                                      | 70,000         | 60,000         |
| Обезпечение за обезценка                        | (20,000)       | (13,000)       |
| <b>Общо активи</b>                              | <b>215,000</b> | <b>195,000</b> |
| <b>Задължения и екуитет на акционерите</b>      |                |                |
| Разплащателни сметки                            | 11,000         | 6,000          |
| Платими облигации                               | 27,000         | 19,000         |
| Обикновени акции                                | 140,000        | 115,000        |
| Задържана печалба                               | 37,000         | 55,000         |
| <b>Общо задължения и екуитет на акционерите</b> | <b>215,000</b> | <b>195,000</b> |

**Допълнителна информация:**

1. Нетната загуба съставлява 15,000.
2. Парични дивиденди на сума 3,000 са обявени и изплатени за 2003 година.
3. Земя е продадена за пари. Загубите съставляват 10,000. Тази сделка е единствената сделка със земя, извършена през 2003 година.
4. Продадено е оборудване за 5,000. Първоначалната стойност на оборудването е 15,000, натрупаната обезценка – 10,000.
5. През годината са изкупени облигации на сума 12,000.
6. Закупено е оборудване, за плащането на което са емитирани обикновени акции. Справедливата стойност на акциите в момента на обмяната е 25,000.

Подгответе отчет за паричния поток за годината приключваща на 31 декември 2005 (косвен метод).

**Решение**

**Сума**

|                                                    |  |
|----------------------------------------------------|--|
| Нетна загуба                                       |  |
| <b>Паричен поток и оперативна дейност:</b>         |  |
| Обезценка                                          |  |
| Загуба при освобождаване от земя                   |  |
| Увеличаване на приходните сметки                   |  |
| Увеличаване на предплатените разходи               |  |
| Увеличаване на разплащателните сметки              |  |
| <i>Нетен паричен поток от оперативни дейности</i>  |  |
| <b>Паричен поток от инвестиции:</b>                |  |
| Парични постъпления от освобождаване от земя       |  |
| Парични постъпления от освобождаване от оборудване |  |
| <i>Паричен поток от инвестиции</i>                 |  |
| <b>Паричен поток от финансови дейности:</b>        |  |

|                                            |  |
|--------------------------------------------|--|
| Изплащане на задължения за облигации       |  |
| Изплащане на дивиденди                     |  |
| Емитиране на облигации                     |  |
| <i>Паричен поток от финансови дейности</i> |  |
| Общо                                       |  |
| Начален баланс                             |  |
| Краен баланс                               |  |

### Упражнение 7

През отчетната година е имало нетна печалба от 300,000 отразено от предприятието. Стойността на натрупаната обезценка върху сгради и оборудване е 80,000. По-долу са дадени балансите в началото и в края на периода на краткосрочните активи и задължения:

|                        | <b>В края на<br/>годината</b> | <b>В началото на<br/>годината</b> |
|------------------------|-------------------------------|-----------------------------------|
| Кеш                    | 20,000                        | 15,000                            |
| Приходни сметки        | 19,000                        | 30,000                            |
| Фонд стоки и материали | 50,000                        | 65,000                            |
| Предплатени разходи    | 7,500                         | 5,000                             |
| Разплащателни сметки   | 12,000                        | 16,000                            |
| Платими данъци         | 1,600                         | 1,200                             |

Използвайки косвения метод, изчислете сумата на нетния паричен поток от оперативни дейности.

### Решение

|                                            | <b>Сума (хиляди)</b> |
|--------------------------------------------|----------------------|
| Нетна печалба                              | 300                  |
| Обезценка                                  | 80                   |
| Намаляване на приходните сметки            | 11                   |
| Намаляване на фонда                        | 15                   |
| Увеличаване на предплатените разходи       | (2.5)                |
| Намаляване на разплащателните сметки       | (4)                  |
| Увеличаване на платимите данъци            | 0.4                  |
| Нетен паричен поток от оперативни дейности | 399.9                |

## 5. Анализ и интерпретация на финансовите отчети

- 5.1. Въведение
- 5.2. Отчет за паричния поток
- 5.3. Добавената стойност като междинен стадий
- 5.4. Осчетоводяване на текущите разходи
- 5.5. Оценка на данните
- 5.6. Интерпретация на финансовата информация

След покриване на този учебен материал, вие ще бъдете в състояние:

- да реструктурирате (трансформирате) финансовите отчети за целите на анализа;
- да прилагате счетоводните данни за мениджмънта, с цел подобряване на резултатите от дейността на предприятието;
- да подготвяте аналитични таблици за целите на собственото си предприятие, правейки резюме на най-важната информация, илюстрираща дейността на предприятието;
- да интерпретирате коректно информацията, която е на разположение;
- да идентифицирате финансовото състояние и перспективите за развитие на собственото си предприятие, използвайки установените аналитични таблици;
- да подготвят отчета за ръководството за финансовото състояние на предприятието.

### 5.1. Въведение – етапи на интерпретиране на финансовите данни и структуриране на данните

Процесът на интерпретиране на финансовата информация не е прост. Той може да започне едва когато притежавате необходимите познания, придобити в резултат на опознаване на входящата информация и след запознаване с всички методи, подпомагащи това познание.

Таблица 1 показва трите етапа на интерпретация на финансовите данни, които ние ще разгледаме последователно.

**Таблица 1 Етапи на интерпретиране на финансови данни**

| Етап                                                   | Данните трябва да се разберат                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|--------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Етап 2                                                 | Данните трябва да се организират:<br>- чрез анализиране на паричния поток отразен в съответния отчет;<br>- чрез калкулиране на всички разходи и марж на разходите;<br>- чрез анализиране на доходността, брутната печалба и др.;<br>- чрез анализиране на печалбата и инвестициите;<br>- чрез извършване на осчетоводяване на текущи разходи/ стойност и извършване на необходимото напасване. |
| Етап 3                                                 | Данните трябва да се оценят:<br>- на базата на здравия разум;<br>- чрез анализиране на коефициентите.                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>И едва тогава данните могат да се интерпретират</b> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |

### Организация на данните от финансовия отчет (Етап 2)

**Таблица 2 Производствена фирма А: сметките на печалбата и загубата за 1-ва и 2-ра година от дейността**

|                        | 2. Година 2      |  |   | 1. Година 1      |  |   |
|------------------------|------------------|--|---|------------------|--|---|
|                        | Хиляди в.единици |  | % | Хиляди в.единици |  | % |
| Сума на продажбите     |                  |  |   |                  |  |   |
| Без:                   |                  |  |   |                  |  |   |
| Разходи на материалите |                  |  |   |                  |  |   |
| Разходи труд           |                  |  |   |                  |  |   |
| Променливи разходи     |                  |  |   |                  |  |   |
| Брутна печалба         |                  |  |   |                  |  |   |
| Фиксирани разходи      |                  |  |   |                  |  |   |
| Печалба                |                  |  |   |                  |  |   |

Горното илюстрира, че ако информацията не е структурирана във формат даващ възможност за идентификация на сумите на променливите и фиксирани разходи, заключенията, които ще се правят от анализа могат да бъдат подвеждащи.

## 5.2. Отчет за паричния поток

Има няколко вида структуриране на информацията. Чрез отразяване на промените в нивото на инвестициите и източниците на тяхното финансиране в отчета за паричен поток, ние се стремим така да структурираме данните, че да получим ясна и разбираема картина.

За илюстриране на това, нека разгледаме Таблица 4, която представя баланса на фирма „Б” за текущата година и предходната година. Ако я сравним с Таблица 5, може да се види, че променливите между тези две таблици са отразени под формата на отчет за паричния поток.

Такова преструктуриране на баланса ясно показва, че сумата на парите на разположение за инвестиране в текущата година се е увеличила до сумата от 170 хиляди в.ед., нараствайки от следните източници:

- (1) вътрешни източници, т.е. операции на предприятието, от които от задържана печалба и обезценка - 90 хиляди в.ед.;
- (2) вътрешни източници (ново емитиране на акции на предприятието и нови заеми на обща сума 70 хиляди, плюс продажба на някои инвестиции за 10 хиляди в.ед. – 80 хиляди общо.

Както можем да видим, тези пари са инвестирани във фиксирани активи, на стойност 120 хиляди в.ед. и в работен капитал за сумата от 70 хиляди, като общата сума на инвестициите е 190 хиляди валутни единици. Това означава, че частично инвестициите са финансирани от редуцирането на паричните баланси – 20 хиляди в.ед. Тази част е така наречения негативен паричен поток и обяснява редукцията на паричния баланс в баланса от 40 хиляди в.ед. на 20 хиляди в.ед.

**Таблица 4 Компания „Б”: Баланс към 31 декември (във валутни единици)**

|                                  | Текуща година | Предходна година |
|----------------------------------|---------------|------------------|
| <b>Фиксирани активи:</b>         |               |                  |
| Земя и сгради                    | 170.000       | 120.000          |
| Инсталация и оборудване          | 110.000       | 90.000           |
| Общо:                            | 280.000       | 210.000          |
| Инвестиция                       | 160.000       | 170.000          |
| <b>Работен капитал:</b>          |               |                  |
| Текущи активи:                   |               |                  |
| Инвентар                         | 150.000       | 90.000           |
| Приходни сметки                  | 160.000       | 120.000          |
| Пари на ръка и в банкови сметки  | 20.000        | 40.000           |
| Общо:                            | 330.000       | 250.000          |
| <i>Без:</i>                      |               |                  |
| <b>Текущи задължения:</b>        |               |                  |
| Разплащателни сметки             | (1300.000)    | (100.000)        |
| <b>Общо нетни активи</b>         | 640.000       | 530.000          |
| <b>Източници на финансиране:</b> |               |                  |
| Дялов капитал                    | 350.000       | 300.000          |
| Сметка печалба и загуба          | 200.000       | 160.000          |
| Заеми                            | 90.000        | 70.000           |
| Общо:                            | 640.000       | 530.000          |

Таблица 5 Компания „Б”: Отчет за паричен поток (във в.ед.)

|                              |                  |                   |
|------------------------------|------------------|-------------------|
| <b>Източници на пари:</b>    |                  |                   |
| Задържана печалба            | 40 000           |                   |
| Плюс:                        |                  |                   |
| Обезценка                    | 50 000           | 90 000            |
| Дялов капитал                | 50 000           |                   |
| Капитал на дълга             | 20 000           |                   |
| Продажба на инвестиции       | 10 000           | 80 000            |
| <b>Общо А</b>                |                  | <b>170 000</b>    |
| <b>Използване на парите:</b> |                  |                   |
| Покупка на фиксирани активи: |                  |                   |
| Земя и сгради                | 50 000           |                   |
| Инсталация и оборудване      | 70 000           |                   |
| <b>Общо Б</b>                |                  | <b>120 000</b>    |
|                              | <b>Източници</b> | <b>Използване</b> |
| Инвентар                     |                  | 60 000            |
| Приходни сметки              |                  | 40 000            |
| Разплащателни сметки         | 30 000           |                   |
| <b>Общо В</b>                | <b>70 000</b>    |                   |
| Отрицателен паричен поток    | <b>20 000</b>    |                   |

В тази Таблица 5, ние можем да видим, че предприятието е получило 90 хиляди в.ед. от оперативни дейности (печалба и обезценка) и 80 хиляди в.ед. от емитиране на акции, заеми и продажба на инвестиции, общо – 170 хиляди. Предприятието, обаче е инвестирало 190 хиляди в.ед., от които 120 хиляди във фиксирани активи и 70 хиляди в работен капитал.

Предприятието по този начин живее с повече от наличното. Сумата, изразходена в повече е 20 хиляди в.ед. и това е причината за редуцията в балансите и на парите на ръка и по банкови сметки.

Положението вероятно не е нито опасно, нито драматично, но този факт създава допълнителни грижи за последиците от намаляването на ликвидните активи на предприятието. Но ако предприятието е точно в обратното положение и ако предприятието инвестира по-малка сума в активи, отколкото е получило? Възниква друг въпрос – какво ще прави предприятието с този излишен/остатъчен капитал?

Структурирането на информацията, разбира се не дава готови отговори, но помага да се формулират и задават по-рационални въпроси. Поради това, **за да сме в състояние да интерпретираме информацията успешно, важно е да я интерпретираме коректно.**

### 5.3. Добавената стойност като междинен етап

През този етап, ние ще обсъдим съответния вид на реструктуриране на информацията, ще поясним междинния етап между създаването и разпределянето на благосъстоянието/ имуществото (данните се съдържат в отчета за доходите) и по-нататъшното инвестиране (дадено в баланса). За тази цел, сметката на печалбата и загубата трябва да се трансформира в отчет за добавена стойност. Примерът за такъв отчет е даден в Таблица 6.

#### Анализ на Добавената стойност Таблица 6

Отчет за добавената стойност на компания „С” за годината приключваща на  
31.12. (хиляди в.ед.)

|                                     |           |                                                          |
|-------------------------------------|-----------|----------------------------------------------------------|
| Сума на продажбите                  | 100       |                                                          |
| Без                                 |           |                                                          |
| Закупени материали и услуги         | 40        |                                                          |
| Добавена стойност                   | <b>60</b> |                                                          |
| Прилага се така:                    |           |                                                          |
| Плащане на служители                | 20        |                                                          |
| Дивиденди                           | 10        |                                                          |
| Лихви                               | 5         |                                                          |
| Данъци                              | 10        |                                                          |
| Обезценка                           | 5         | Разходи, които могат да се отложат                       |
| Задържана печалба                   | 10        |                                                          |
|                                     | <b>60</b> |                                                          |
| Средства оставащи за ре-инвестиране |           |                                                          |
| Задържана печалба                   | 10        | За ре-инвестиране във фиксирани активи и работен капитал |
| Обезценка                           | 5         |                                                          |
|                                     | 15        |                                                          |

### 5.4. Осчетоводяване на текущата стойност

Необходимостта от вземане на решения по ре-инвестиране, особено напоследък насърчава счетоводителите да вземат предвид инфлацията при разпределянето на печалбата. Става ясно, че ако нивото на инфлацията превиши, например, 10%, тогава сумата необходима за подмяна на фиксираните активи и поддържането на работния капитал на нужното ниво, започва да се повишава бързо. Това не е свързано с факта, че предприятието купува повече фиксирани активи, или увеличава сумата на реалните инвестиции в работен капитал – цените просто вървят нагоре.

С други думи, *през периоди на инфлация, изискването за инвестиции в предприятието е по-голямо, не за осигуряване на растежа на производството, а само за неговото поддържане, на предишното ниво.*

Веднага след възникване на необходимостта да се търсят допълнителни средства за поддръжка на предишното ниво на оперативна дейност, започват и проблемите. Например, понякога някой от потенциалните нови акционери, или банкери, за тази цел биха желали да инвестират в кеш в предприятието.

Особено поради тази причина, счетоводителите предлагат да се използва счетоводния метод, *наречен осчетоводяване на текущата стойност*. Този метод позволява да се определи проблема и да се предложи вероятно решение.

По същество, по този метод всяка постигната печалба, която иначе би се разпределила в дивиденди, се намалява и в резултат на това се правят три напасвания. Тези напасвания се представят в Таблица 7 и се описват подробно в Таблица 8.

Тези три напасвания се следните:

- (1) *Допълнителна обезценка* – за целите на счетоводството, за увеличени резервни разходи на фиксираните активи.
- (2) *Стойност на продадената стока* – да се вземе предвид увеличаването на инвестициите, необходими за поддръжка на нивата на предишния фонд, в ситуация на нарастващи цени;
- (3) *Кеш за нуждите на работния капитал* – за целите на счетоводството за увеличени инвестиции в приходните сметки, без разходните сметки за поддържане на продажбите и покупките, на предишните нива.

**Таблица 7 Калкулиране за довършване на Таблица 8 (в хиляди лата)**

|                                               | Първоначална стойност | Компенсация на стойността |
|-----------------------------------------------|-----------------------|---------------------------|
| Фиксирани активи предмет на обезценка         | 50 000                |                           |
| Годишна обезценка според отчетите за 5 години | 10 000                |                           |
| Допълнителна обезценка                        |                       |                           |

**Напасване към стойността/ разходите на продажбите**

|                   | Първоначална стойност | Ценови индекс | Средна годишна стойност |
|-------------------|-----------------------|---------------|-------------------------|
| Първоначален фонд | 10 000                | 100           |                         |

|                                       |        |     |
|---------------------------------------|--------|-----|
| Среден годишен индекс                 | 110    |     |
| Баланс                                | 14 000 | 120 |
| Разлика                               | 4 000  | x   |
| Напасване за стойността на продажбите |        |     |

**Напасване към изискването за кеш за работен капитал**

|                                                               | Първоначална стойност | Ценови индекс | Средна годишна стойност |
|---------------------------------------------------------------|-----------------------|---------------|-------------------------|
| Приходни сметки без разходните сметки, в началото на годината | 13 000                | 100           |                         |
| Среден годишен индекс                                         |                       | 110           |                         |
| Приходни сметки без разходните сметки, в края на годината     | 19 000                | 120           |                         |
| Разлика                                                       |                       | x             |                         |
| Напасване към изискването за кеш за работен капитал           | X                     | x             |                         |

**Таблица 8 Компания „А”: Приспадане от сметката за печалбата и загубата за годината приключваща на 31 декември (хиляди в.ед.)**

|                                                           |   |        |
|-----------------------------------------------------------|---|--------|
| Печалба получена с обичайно използвания метод             | X | 40 000 |
| Напасване към текущите разходи:<br>Допълнителна обезценка |   | X      |
| Стойност на продажбите                                    |   | X      |
| Изискване за кеш за работен капитал                       |   | X      |
| Печалба по текущо осчетоводяване на стойността            | X |        |

Общата сума на напасването, калкулирана по Таблица 7 е 10.05 хиляди в.единици. Това отразява общите инвестиции необходими за поддържане на операциите на предприятието, на предишното ниво.

Както се вижда от таблицата, сумата, която се получава, след извършване на всички необходими напасвания се нарича **печалба или загуба от осчетоводяване на текущата стойност (дискаунт)**. Целта на такова осчетоводяване е да се определи дялът на сумата на общата печалба, която в нашия случай е 40 хиляди в.ед., отразяваща реалното увеличение – в нашия случай 29.95 хиляди в.ед.

С други думи, 10.05 хиляди в.ед. трябва да се приспадна допълнително, за поддържане на постигнатото текущо ниво на инвестициите.

Независимо от това, дали се използва този метод или не, **изискването да се поддържа текущото ниво на инвестициите остава, както и въпросът дали се поддържа коректния баланс между приспадането от печалбата и нейното разпределение.**

Поради тази причина, особено онези извършващи интерпретиране на финансовата информация трябва да се съобразяват с такива важни изисквания като реструктуриране на сметката на печалбата или загубата в отчет за добавена стойност и съобразяване с принципите на осчетоводяване на текущата стойност.

### Упражнение 1

Таблицы 9-11 представляват онези отчети, които трябва да се реструктурират преди да е възможно интерпретиране на информацията, съдържаща се в тях.

Реструктурирайте отчета за доходите в такъв формат, който по ваше мнение ще даде възможност за коректно интерпретиране на данните, съдържащи се в него (в хиляди в.ед.).

**Таблица 9 Реструктуриране на информацията**

|                                             |       |       |       |
|---------------------------------------------|-------|-------|-------|
| Сума на продажбите                          |       |       | 8 000 |
| Стойност на продажбите                      |       |       |       |
| Вътрешно в предприятието:<br>(Производство) |       |       |       |
| Стойност на материалите                     | 3 000 |       |       |
| Плащане на служители                        | 1 000 |       |       |
| Променливи разходи                          | 640   |       |       |
| Фиксирани разходи                           | 560   | 5 200 |       |
| При продажба и дистрибуция:                 |       |       |       |
| Комисионни такси                            | 800   |       |       |
| Променливи разходи                          | 400   |       |       |
| Фиксирани разходи                           | 100   | 1 300 |       |
| Административни разходи:                    |       |       |       |
| Променливи разходи                          | 160   |       |       |
| Фиксирани разходи                           | 140   | 300   | 6 800 |
| Печалба                                     |       |       | 1 200 |

**Таблица 10 Отговор на Упражнението в Таблица 9**

| Реструктуриран отчет за печалбата и загубата  |                   |       |     |
|-----------------------------------------------|-------------------|-------|-----|
|                                               | Хиляди в. единици |       | %   |
| Сума на продажбите                            |                   | 8 000 | 100 |
| Без: преки разходи: вътре в<br>предприятието: |                   |       |     |
| Стойност на материалите                       | 3 000             |       |     |
| Плащане на служители                          | 1 000             |       |     |
| Променливи разходи                            | 640               | 4 640 |     |
| Брутна печалба                                |                   | 3 360 | 42  |
| При продажби и дистрибуция:                   |                   |       |     |
| Комисионни такси                              | 800               |       |     |

|                                                   |     |       |    |
|---------------------------------------------------|-----|-------|----|
| Променливи разходи                                | 400 | 1 200 |    |
| Административни разходи:                          | 160 | 1 360 | 25 |
| Променливи разходи                                |     |       |    |
| Нетна брутна печалба                              |     | 2 000 |    |
| Без: Фиксирани разходи: вътре в<br>предприятието: | 560 |       |    |
| Продажби и дистрибуция                            | 100 |       |    |
| Административни                                   | 140 | 800   |    |
| Печалба                                           |     | 1 200 | 15 |

### 5.5. Етап три – Оценка на данните

След като сме разбрали и реструктурирали финансовите данни, ние трябва да ги преценим. Нещо повече, имаме два инструмента на разположение – нашият здрав разум и финансовите коефициенти. Здравият разум е най-важното нещо, обаче преди да го използваме, нека погледнем финансовите коефициенти.

#### Упражнение 2

#### Таблица 11 Реструктуриране на информацията

Реструктурирайте баланса за представяне на потока на ресурсите (в милиони в.ед.)

|                                                  | Година 1 |            | Година 2 |            |
|--------------------------------------------------|----------|------------|----------|------------|
| Фиксирани активи                                 |          | 200        |          | 170        |
| Вътрешни инвестиции                              |          | 100        |          | 60         |
| Оборот на капитала                               | 60       |            | 30       |            |
| Инвентар                                         |          |            |          |            |
| Приходни сметки                                  | 40       |            | 25       |            |
| Кеш                                              | 10       |            | 10       |            |
|                                                  | 110      |            | 65       |            |
| Без: Текущи задължения – разплащателни<br>сметки | 60       | 50         | 30       | 35         |
|                                                  |          | <b>350</b> |          | <b>265</b> |
| Дялов капитал                                    |          | 150        |          | 125        |
| Резерви                                          |          | 100        |          | 60         |
| Капитал на дълга                                 |          | 100        |          | 80         |
|                                                  |          | <b>350</b> |          | <b>265</b> |

Забележка: Към края на Година 2, са придобити фиксирани активи на стойност 40,000.

#### Таблица 12 Отговор на Упражнението в Таблица 11

| Реструктуриран баланс (в милиони в.ед.) |    |
|-----------------------------------------|----|
| Отчет за паричния поток                 | x  |
| Източници на средства:                  | x  |
| Задържана печалба                       | 40 |
| Плюс: Обезценка                         | 10 |
|                                         | 50 |
| Дялов капитал                           | 25 |
| Капитал на дълга                        | 20 |
|                                         | 95 |
| Използване на средствата:               | X  |

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| Покупка на фиксирани активи        | 40 |
| Увеличаване на външните инвестиции | 40 |

| Движение на работния капитал |           |            |    |
|------------------------------|-----------|------------|----|
|                              | Източници | Използване |    |
| Инвентар                     | -         | 30         |    |
| Приходни сметки              | -         | 15         |    |
| Разплащателни сметки         | 30        | -          |    |
|                              | 30        | 45         | 15 |
|                              |           |            | 95 |
| Движение на активите         |           |            |    |

### Упражнение 3

Преработете отчета за доходите, за да покажете образуването и дистрибуцията на масата на паричните средства. Цифрите са дадени в хиляди.

**Таблица 13 Преструктуриране на информацията**

|                          |       |       |
|--------------------------|-------|-------|
| Сума на продажбите       |       | 7 500 |
| Без:                     |       |       |
| Стойност на материалите  | 2 500 |       |
| Плащане на служителите   | 1 500 |       |
| Разходи за външни услуги | 1 000 |       |
| Надници на служителите   | 500   |       |
| Обезценка                | 200   |       |
| Плащане на лихви         | 300   | 6 000 |
| Печалба преди данъците   |       | 1 500 |
| Данъци                   |       | 750   |
| Печалба след данъците    |       | 750   |
| Дивиденди                |       | 250   |
| Задържана печалба        |       | 500   |

**Таблица 14 Отговор на Упражнението в Таблица 13**

Преструктуриран отчет за дохода

Отчет за добавена стойност, хиляди в.ед.

|                                |       |     |
|--------------------------------|-------|-----|
| Сума на продажбите             | 7 500 | 100 |
| Без:                           |       |     |
| Консумирани материали          | 2 500 |     |
| Използвани услуги              | 1 000 |     |
|                                | 3 500 | 47  |
| Добавена стойност              | 4 000 | 53  |
| Анализ на добавената стойност: |       |     |
| Заплати и надници              | 2 000 | 50  |
| Обезценка                      | 200   | 5   |
| Плащане на лихви               | 300   | 8   |
| Данъци                         | 750   | 19  |
| Дивиденди                      | 250   | 16  |

|                                            |       |     |
|--------------------------------------------|-------|-----|
| Задържана печалба                          | 500   | 12  |
|                                            | 4 000 | 100 |
| <i>Средства останали за ре-инвестиция:</i> |       |     |
| Обезценка                                  | 200   |     |
| Задържана печалба                          | 500   |     |
|                                            | 700   |     |

### 5.7. Интерпретиране на финансовата информация

Съотношение зад златните правила на баланса

- Дългосрочните инвестиции трябва да се покриват от капитала на екуитета.
- Дългосрочните инвестиции трябва да се покриват от капитала на екуитета и дългосрочните заеми.
- Текущите активи трябва да покриват дългосрочните задължения или да ги превишават.

Златните правила на баланса не са задължителни – те отразяват само идеалното състояние на предприятието. Активите за анализ на ликвидността на баланса се групират по тяхното ниво на ликвидност и последователността на изплащане на дълга.

**Групиране на позициите на баланса по ликвидност и сроковете за изплащане на задълженията, Ls**

| №   | АКТИВИ                                                    | №   | ЗАДЪЛЖЕНИЯ                               |
|-----|-----------------------------------------------------------|-----|------------------------------------------|
|     | Позиции в баланса                                         |     | Позиции в баланса                        |
|     | <b>Група 1 – активи с най-висока степен на ликвидност</b> |     | <b>Група 1 – срокове на задълженията</b> |
| 1.  | Кеш                                                       | 1.  | Сума натрупана заплата                   |
| 2.  | Сметка с етълмент                                         | 2.  | Просрочени суми за изплащане на дълг     |
| 3.  | Други парични средства                                    | 3.  | Търговски разплащателни сметки           |
|     |                                                           | 4.  | Плащане към държавния бюджет             |
|     | <b>Общо:</b>                                              |     | <b>Общо:</b>                             |
|     | <b>Група 2 – лесно реализируеми активи</b>                |     | <b>Група 2 – срокове на задълженията</b> |
| 4.  | Готови стоки                                              | 5.  | Аванси от клиенти                        |
| 5.  | Аванси за покупки                                         | 6.  | Кредитори (продавачи)                    |
| 6.  | Приходни сметки                                           |     |                                          |
| 7.  | Ценни книжа                                               |     |                                          |
|     | <b>Общо:</b>                                              |     | <b>Общо:</b>                             |
|     | <b>Група 3 – бавно реализируеми активи</b>                |     | <b>Група 3 – срокове на задълженията</b> |
| 8.  | Суровини                                                  | 7.  | Заеми от банки                           |
| 9.  | Помощни материали                                         | 8.  | Други заеми                              |
| 10. | Предварително изработени стоки                            |     |                                          |
|     | <b>Общо:</b>                                              |     | <b>Общо:</b>                             |
|     | <b>Група 4 – трудно реализируеми активи</b>               |     | <b>Група 4 – срокове на задълженията</b> |
| 11. | Фиксирани активи                                          | 9.  | Капитал на екуитета                      |
| 12. | Невеществени активи                                       | 10. | Печалба                                  |

|     |                                  |     |                    |
|-----|----------------------------------|-----|--------------------|
| 13. | Предплатени разходи              | 11. | Средства и резерви |
| 14. | Дългосрочни финансови инвестиции |     |                    |
|     | <b>Общо:</b>                     |     | <b>Общо:</b>       |
|     | <b>Баланс</b>                    |     |                    |

Балансът се счита за напълно ликвиден, в случаите, когато съотношението между съответната група активи (А) и задълженията (З) е следното:

$$A1 > P1;$$

$$A2 > P2;$$

$$A3 > P3;$$

$$A4 > P4.$$

Ликвидността на предприятието показва, каква сума работен капитал е достатъчна на теория да покрие неговите краткосрочни задължения, дори при леко нарушаване на условията, предвидени в договора.

#### Корелации зад златните правила на баланса

|                                                                                                       |  |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
| <b>1 Дългосрочните инвестиции трябва да се покриват от капитала на екуитета</b>                       |  |
| Дългосрочни инвестиции                                                                                |  |
| Капитал на екуитета                                                                                   |  |
| Разлика                                                                                               |  |
| Дългосрочните инвестиции са/не са финансирани от екуитета                                             |  |
| <b>2 Дългосрочните инвестиции трябва да се покриват от капитала на екуитета и дългосрочните заеми</b> |  |
| Дългосрочни инвестиции                                                                                |  |
| Капитал на екуитета                                                                                   |  |
| Дългосрочни задължения                                                                                |  |
| Разлика                                                                                               |  |
| Това условие е / не е спазено                                                                         |  |
| <b>3 Текущите активи трябва да покриват краткосрочните задължения или да ги превишават</b>            |  |
| Текущи задължения                                                                                     |  |
| Текущи активи                                                                                         |  |
| Разлика                                                                                               |  |
| Това условие е / не е спазено                                                                         |  |

#### Коефициенти /съотношения за финансова дейност

Съотношенията за финансовата дейност определят специфичните критерии, които отразяват финансовата информация в сравним формат, за идентифициране на главните насоки и за точното формулиране на въпросите.

Съотношенията за финансовата дейност са критериите, които определят отразяват финансовата информация в сравним формат, за идентифициране на главните насоки и за точното формулиране на въпросите. Финансовите съотношения могат да се разделят на следните подгрупи:

- Коефициенти за структурата на капитала и финансовата стабилност;
- Коефициенти за ликвидност;
- Коефициенти за доходност;
- Коефициенти за оборота на активите на предприятието;
- Коефициенти за инвестиране.

### 5.6.1. Коефициенти/ съотношения за структурата на капитала

**5.6.1.1. Съотношение между наетите и собствени активи ( $K_1$ ).** Това съотношение отразява нивото на защита на интересите на кредиторите и инвеститорите на парични средства. Това съотношение се нарича коефициент на собствеността, или независимостта, или автономността.

$$K_1 = \text{екуитет} / \text{общо активи}$$

Това е критерий отразяващ процента на екуитета в общата структура на капитала, следователно - връзката между интересите на собствениците на предприятието и тези на кредиторите. Този коефициент трябва да бъде достатъчно висок, за да може предприятието да има стабилна финансова структура на активите. Кредиторите предпочитат такава структура при вземане на решения за отпускане на заем на предприятието. Ако процентът на активите на заема не е висок, съществува ливъридж предвиден срещу загуби през периодите на намалена дейност, както и за получаване на заем. Идеалните граници за коефициента:  $0.5 < K_1 < 1$ . Излишъкът над 0.5 показва силна финансова независимост от външни ресурси.

**5.6.1.2. Процентът на задълженията в баланса ( $K_2$ )** показва процентът на наетите активи в общия капитал. Колкото е по-нисък този индикатор, толкова по-охотно кредиторите ще отпускат заеми. Стандартното ниво този индикатор е в рамките от 0.4 до 0.8.

$$K_2 = \text{общо задължения} / \text{общо активи}$$

$$K_2 = 1 - K_1$$

**5.6.1.3. Взаимодействието между задълженията и екуитета, или финансов ливъридж ( $K_3$ ),** показва зависимостта на предприятието от външни заеми. Високата стойност на този индикатор подсказва, че предприятието използва голямо количество външен капитал.  $0.5 < K_3 < 1$

$$K_3 = \text{общо дълг} / \text{екуитет на акционерите}$$

### 5.6.1.4. Съотношение на финансовата гъвкавост ( $K_4$ )

$$K_4 = \text{работен капитал} / \text{екуитет на акционерите}$$

Съотношението на финансовата гъвкавост показва колко от работния капитал е в резултат на 1 лат инвестиран капитал. Този критерий е близък до критериите за ликвидност, но той е допълващ и увеличава съществено коефициента за финансов ливъридж.

Покритието на работния капитал от капитала на екуитета е гаранция за устойчива кредитна политика. Високата стойност на коефициента на финансовата гъвкавост отразява положителното финансово състояние на предприятието, и дава убеждението, че ръководството на предприятието показва достатъчна гъвкавост, при използването на собствени ресурси.

Финансовите експерти вярват, че оптималното ниво на този коефициент е между 0.2 и 0.5 и колкото стойността му е по-близо до по-горната граница (0.5), толкова по-голям е потенциалът на предприятието за финансова гъвкавост. Обаче, нивото на коефициента за финансова гъвкавост зависи от вида на операциите на предприятието. От гледна точка на финансовата перспектива, колкото е по-висок коефициента на гъвкавост, толкова е по-добро финансовото състояние на предприятието.

**5.6.1.5. Съотношението за обезпечаване на работен капитал ( $K_5$ )** показва пропорцията на текущите активи, покрити от собствени ресурси, за която няма нужда от повишаване на активите отвън.

$$K_5 = \text{работен капитал} / \text{текущи активи}$$

Колкото е по-висока тази стойност (до 0.5), толкова по-висок е потенциалът на предприятието да води независима политика.

## 5.6.2. Съотношения на ликвидност

Този тип анализ помага да се оцени платежоспособността на предприятието и да се направи заключение по отношение на поддръжката на финансовия баланс и платежоспособността за бъдеще.

**5.6.2.1. Текущи съотношения ( $L_1$ )** е съотношението на текущите активи към текущите задължения. Стойността на съотношението варира между 1 и 2.

$$L_1 = \text{текущи активи} / \text{текущи задължения}$$

Ако това съотношение е под 1, предприятието е в критично състояние, то работи при силно рискови условия.

Ако текущите активи са над текущите задължения, предприятието може да се счита като успешно функциониращо дружество. Текущото съотношение показва стойността в излишък при относителни условия/ срокове. Стойността на това съотношение може да се различава съществено от сферата на дейност и вида на операциите, но нейното разумно увеличаване обикновено се счита като благоприятна насока. Степента приложима обикновено на практика е 41.5-2, но това е само приблизителна стойност. Ако съотношението е твърде високо ( $>3$ ), това означава, че е вероятен проблем с управлението на активите в предприятието и, че работният капитал не се използва достатъчно ефикасно. Това съотношение има редица особености, които трябва да се вземат предвид, когато се сравняват данните по време и дружества.

- *Първо*, числителят на това съотношение включва изчислението на инвентара и приходните сметки. Тъй като методите за преценка на инвентара могат да се различават, това влияе на сравнимостта на стойностите, същото трябва да се вземе предвид и при третирането на осчетоводяването на дълговете;

- *Второ*, стойността на съотношението фактически е тясно свързана с нивото на ефикасността в предприятието, по отношение на управлението на фонда: някои фирми с висока степен на организация на технологичния процес, например, чрез системите за доставка на такива суровини и консумативи, които са известни като „точно навреме“, могат да редуцират нивото на фонда значително, т.е., чрез намаляване на текущото съотношение до минимума, отколкото до средното в индустрията, като по този начин се запазва текущото финансово състояние без загуби;
- *Трето*, някои предприятия с висок оборот на паричните активи могат да си позволят да поддържат коефициентите на ликвидност сравнително ниски, например, при търговията на дребно. В този случай, се осигурява приемлива ликвидност за сметка на по-интензивен паричен поток, от текущи операции.

Следователно, чрез анализиране на текущото финансово състояние на предприятието, е необходимо, доколкото е възможно, да се разгледат също и други фактори, които очевидно не влияят на стойността на този и други коефициенти.

**5.6.2.2. Бързо съотношение/ коефициент ( $L_2$ )** е свързано с активния капитал, обвързан в операциите на предприятието. То трябва да се оцени, поради факта, че отделните текущи активи не са равно ликвидни. Ако, например, паричните активи са преки ресурси за изплащане на задължения, за тази цел, инвентарът може да се използва едва след неговата реализация. Най-ниската граница на това съотношение е 0.8 – 1.0.

$$L_2 = (\text{текущи активи} + \text{краткосрочни ценни книжа} + \text{приходни сметки}) / \text{текущи задължения}$$

Чрез анализиране на динамиката на това съотношение, вие трябва да вземете предвид факторите влияещи върху разликите. Например, ако увеличаването на стойностите на бързият коефициент /съотношение се дължи главно на не-конкретизираните дългове, това не може да има положителен принос за състоянието на дейността на предприятието.

**5.6.2.3. Абсолютното съотношение /коефициент на ликвидност ( $L_3$ )** оценява ликвидността на предприятието, съгласно сумата на парите, на разположение на предприятието. Това съотношение осигурява една от най-безопасните преценки. При нормални управленски условия, това съотношение е в рамките от 0.1 до 0.7. Колкото е по-висок този коефициент на ликвидност, толкова по-голяма е стабилността на предприятието. Обаче, понякога вместо да предполага стабилност на предприятието, той може също така да означава, че има твърде много парични средства на разположение на предприятието, отколкото то реално използва.

$$L_3 = \text{пари на разположение в банкова сметка} / \text{текущи задължения}$$

Не винаги може да се позоваваме на този критерий, защото:

- поддържането на малка сума пари на ръка и в банка е нормално явление във всяко предприятие;
- сумата на парите може да се различава съществено, но тъй като коефициентите за ликвидност се калкулират на определена дата, тогава те не отразяват непременно истинското положение.

Ако това съотношение обаче, е твърде високо, това може да означава вероятно неефикасно използване на активите.

5.6.2.4. Идентифициране на **нетните текущи активи (работен капитал) ( $L_4$ )**. Сумата на тези активи се калкулира, като разликата между текущите активи и текущите задължения.

$$L_4 = \text{текущи активи} - \text{текущи задължения}$$

Нетните текущи активи са необходими за поддържане на финансова стабилност на предприятието, защото излишъкът от текущи активи над текущите задължения говори за това, че предприятието не само е в състояние да посрещне своите краткосрочни дългове, но и че има финансови ресурси на разположение, за разширяване на бизнеса в бъдеще.

### 5.6.3. Съотношение за доходност

Доходността е критерият за ефикасност на изпълнението на бизнеса на предприятието. Доходността се оценява като се разпредели нетната печалба на предприятието върху неговия нетен оборот, общия, или капитала на екуитета, или общата сума на активите. Тези критерии отразяват използваните ресурси, или реализираното количество продукция. Няма сигурни критерии за оценка на доходността. Доходността се изразява в проценти и колкото е по-високо нивото на процентите, толкова по-ефикасна е дейността на предприятието; ниската доходност говори за провал на предприятието и ако не се избегне навреме, може да се очаква криза в предприятието.

За да имаме успешна дейност, предприятието трябва да:

- поддържа ликвидност;
- увеличава доходността.

Доходността обикновено се разглежда от три гледни точки:

**Търговска доходност** – показва каква възвращаемост е получена от предприятието на единица нетен оборот;

**Икономическа (активи) доходност** – показва каква възвращаемост е получена от предприятието на единица активи;

**Финансова доходност (възвращаемост на ангажирания капитал)** – каква печалба е постигната от собствениците на предприятието на единица инвестиран капитал.

#### 5.6.3.1. Търговска доходност

**Възвращаемост върху продажбите ( $R_1$ )** е връзката между цифрата на финансовата сума и цифрата на обема, или – каква печалба е постигната на всяка единица нетен оборот.

$$R_1 = (\text{нетна печалба за отчетния период} / \text{нетен оборот}) * 100$$

Този индикатор се влияе от оперативните резултати, политиката на ценообразуване на предприятието и ефикасността на оперативната стойност/ разходи. Следователно, за да се подобри търговската доходност на стойността, трябва да се извърши анализ на приходите и разходите на предприятието.

- възможно ли е да се повишат цените на стоките или услугите, а следователно brutния

- марж на печалбата;
- възможно ли е да се промени обхвата на стоките и предлаганите услуги;
- възможно ли е да се прави бизнес с тези доставчици, които предлагат суровини и предварително изработени стоки, на по-благоприятни цени;
- възможно ли е да се редуцира част от фиксираният разходи, чрез поддържане на текущо ниво на приходите от операции и др.

Целта на тези мерки е да се подобри възвращаемостта върху продажбите, като се направи преоценка на целия отчет за доходите.

Степента на търговската доходност не е стриктно определена. Това зависи главно от сферата на дейност на предприятието.

**Коефициентът на оперативна доходност ( $R_2$ )** е критерий влияещ се само от резултатите на оперативната дейност, политиката на ценообразуване на предприятието и ефикасността на оперативните разходи.

$$R_2 = (\text{печалба преди лихвите и данъците} / \text{нетен оборот}) * 100$$

Печалбата преди данъците не включва приходите и разходите, които не са свързани нито с производството на продукцията, нито с продажбата и предоставянето на услуги. Това съотношение се използва за преценка на ефикасността на производството и продажбите при придобиване на доход.

**Съотношението на маржа на печалбата ( $R_3$ )** дава възможност за калкулиране до каква степен разликите в нетния оборот засягат сумата на брутната печалба.

$$R_3 = (\text{брутна печалба} / \text{нетен оборот}) * 100$$

Брутната печалба обикновено се счита за най-важния сбор от отчета за доходите.

### 5.6.3.2. Икономическа доходност

**Възвращаемостта върху активите ( $R_4$ )** отразява как ефикасността на активите се използва при постигането на печалба.

$$R_4 = (\text{печалба преди \% и данъци} / \text{средна преценена сума на активите}) * 100\%$$

За да се прецени правилно колко висока ще бъде стойността на икономическата доходност, трябва да се прецени първо сферата на дейност. В промишлените сектори, степента на този критерий се различава съществено: тя е по-висока от средното в предприятия, използващи работна сила до голяма степен, и е по-ниска в предприятия, които консумират предимно капитал. Съотношението зависи от структурата на финансиране и финансовите разходи, както и от риска на операциите присъщи за предприятието. Колкото е по-голям риска, толкова по-голяма е възвращаемостта.

Възвращаемостта върху активите трябва да е най-малкото равна на средния лихвен процент по заема, който предприятието плаща по заемите. Ако съотношението е по-ниско, предприятието не печели достатъчно, за да може да изплаща общия капитал заедно с лихвата, използван от предприятието.

### 5.6.3.3. Финансова доходност

Финансовата доходност показва каква е печалбата, постигната от собствениците на предприятието на единица инвестиран капитал.

**Възвращаемостта върху екуитета ( $R_5$ )** позволява да се определи ефективното използване на инвестирания капитал от собствениците на предприятието и да се сравни тази стойност към потенциала на генериране на доход от инвестирането на тези активи, в други ценни книжа. Това е най-същественият критерий, от гледна точка на собствениците: той показва каква печалба е постигната на всеки лат, инвестиран в предприятието от собственика.

$$R_5 = (\text{годишна печалба} / \text{средно преценена сума на екуитета}) * 100\%$$

Чрез определяне на критериите за доходност, важно е да се отбележи разликата между степента на икономическа доходност и тази на финансовата доходност. Тази разлика отразява ефективността от използването на наетия капитал.

Възвращаемост върху обикновените средства на акционерите ( $R_{ROSF}$ ):

$$R_{ROSF} = (\text{печалба след данъци, дивиденди върху обикновени акции} / (\text{обикновен дялов капитал} + \text{резерви})) * 100$$

**Възвращаемост върху вложения капитал ( $ROCE$ ):**

$$R_{ROCE} = (\text{печалба преди \% и данъци} / (\text{дялов капитал} + \text{резерви} + \text{дългосрочни заеми})) * 100$$

„Дялов капитал + резерви + дългосрочни заеми” е **дългосрочният вложен капитал**.

Много икономисти вярват, че тази степен на възвращаемост е основният коефициент/съотношение на доходността.

$ROCE$  се получава в резултат на умножението на двата коефициента:

$$R_{ROCE} = (\text{печалба преди \% и данъци} / (\text{дялов капитал} + \text{резерви} + \text{дългосрочни заеми})) * (\text{оборота} / (\text{дялов капитал} + \text{резерви} + \text{дългосрочни заеми})) * 100$$

Чрез анализиране на доходността по този начин, може да се види, че общата възвращаемост върху използваните активи зависи и от възвращаемостта върху продажбите и от възвращаемостта върху ангажирания капитал.

#### Пример

Две предприятия работещи в една и съща индустрия имат следните резултати от дейността си:

|                            | Предприятие „А” | Предприятие „Б” |
|----------------------------|-----------------|-----------------|
| Печалба преди \% и данъци  | 20              | 15              |
| Дългосрочен вложен капитал | 100             | 75              |
| Оборот                     | 200             | 300             |

И за двете предприятия  $ROCE$  е една и съща (20%), обаче, постигната по различен начин.

Следователно, сравнително ниската степен на възвращаемост върху продажбите (*печалба преди % и данъци / оборот*) може да се компенсира със сравнително висока степен на *„оборот / (дялов капитал + резерви + дългосрочни заеми)“*.

В супермаркетите, например, степента на възвращаемост върху продажбите не е висока, докато ROCE може да е много висока.

#### 5.6.3.4. Съотношения на оборота на активите на предприятието

Съотношенията на оборота на активите на предприятието описват ефективността от използването на ресурсите на предприятието. Тези критерии имат съществена роля, защото степента на оборота на активите е степента на тяхното преобразуване в пари, което засяга пряко платежоспособността на предприятието.

Ако предприятието е инвестирало повече активи в някакви производствени позиции стоки, отколкото се изисква разумно, може да се получи недостиг от други ресурси, както и липса на ресурси за финансиране на други цели на предприятието. Съществуват два подхода за изчисляване на съотношенията на дейността:

- определете операциите на предприятието в рамките на даден период от време;
- определете съотношението между отделните видове активи, към определена дата.

**5.6.3.4.1. Съотношението на пълния оборот на активите на предприятието ( $K_6$ )** отразява ефективността от използването на всички активи, на разположение на предприятието, независимо от техните източници и показва колко пъти активите са направили оборот, в определен период от време, допринасяйки за постигане на определена сума печалба или загуба за предприятието. Някои икономисти вярват, че това съотношение не трябва да е под 3.

$$K_6 = \text{нетен оборот} / \text{общо активи}$$

**5.6.3.4.2. Съотношение на оборота на инвентара ( $K_7$ )** показва, колко пъти годишно активите (капиталът) инвестирани в производството на стоки в предприятието са направили оборот.

$$K_7 = \text{производствени разходи на продажбите} / \text{средно преценен баланс на фонда} = \text{брой годишни обороти на фонда}$$

На теория, може да се спазва и следната формула за съотношението на оборота на фонда:

$$K_7 = \text{нетен оборот} / \text{средно преценен баланс на фонда} = \text{брой годишен оборот на фонда}$$

Съотношението/ коефициентът на производствения оборот на фонда засяга съществено ликвидността на предприятието и резултатите от платежоспособността. За да се изрази това съотношение в дни ( $K_8$ ), 360 от 365 дни годишен период се разделя на коефициента /съотношението на оборота и вие може да научите от него, колко дни са необходими за продажбата, или попълването на фонда.

$$K_8 = 365 / K_7 = \text{дни оборот на фонда}$$

Като се вземе предвид оборотът в дни на фонда, може да се калкулира и сумата на баланса на фонда в латове, за целите на планирането.

*Фонд (Ls) = производствени разходи / брой на дните в периода) x период на оборота на фонда*

**5.6.3.4.3. Съотношението на оборота на собствените активи** отразява дейността от използването на активите ( $K_9$ ).

$$K_9 = \text{нетен оборот} / \text{капитал на екуитета}$$

**5.6.3.4.4. Съотношение на оборота на дългосрочна инвестиция ( $K_{10}$ )**, отразява степента на използване на дългосрочните инвестиции, с които са финансирани активите на предприятието.

$$K_{10} = \text{нетен оборот} / \text{дългосрочни инвестиции}$$

**5.6.3.4.5. Съгласно съотношението за събиране на приходните сметки ( $K_{11}$ )**, може да се види колко пъти средно през годината сумата на приходните сметки е била трансформирана в пари. Съотношението се калкулира по следната формула:

$$K_{11} = \text{нетен оборот} / \text{средно преценена сума на приходните сметки} = \\ \text{броя на периодите за събиране на приходните сметки годишно} \\ K_{11} = 365 / K_{11} = \text{дни за събиране на приходните сметки (период за събиране)}$$

Като се има предвид периода за събиране на приходните сметки, сумата на приходните сметки в латове може да се изчисли и за целите на планирането.

$$\text{Дългове (Ls)} = (\text{продажби} / \text{Брой на дните в периода}) \times \text{Период за събиране}$$

**5.6.3.4.6. Съотношението за плащане от разплащателните сметки ( $K_{12}$ )**, показва колко периода за плащане от разплащателните сметки ще бъдат необходими на предприятието да изплати своите дългове.

Сумата на разплащателните сметки се определя от сумата на кредитите, отпуснати от продавачите, за период от време на плащане на кредита. Този период се нарича *период на уреждане /сетълмент на плащането*.

$$K_{13} = \text{разходи} / \text{стойност на продажбите} / \text{средна сума на приходните сметки} \\ = \text{броя на периодите на плащане от разплащателните сметки годишно}$$

$$K_{14} = 365 / K_{13} = \text{броя на дните за плащане от разплащателните сметки}$$

Имайки предвид периода за плащане от разплащателните сметки, сумата на разплащателните сметки в латове може да се изчисли за целите на планирането.

*Кредити (Ls) = (Производствени разходи / Брой на дните в периода) x Период на плащане*

Разплащателните сметки също са включени в обхвата на коефициентите на оборота, въпреки че тази позиция не се разглежда като компонентна част от текущите активи, а по-скоро като източник на финансиране.

Таблица 15 дава обяснения в резюме на някои от горните и други съотношения.

**Таблица 15 Съотношения на финансова дейност**

|                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Първоначално (първично) съотношение                                                      | <b>Възвращаемост върху нетните активи:</b><br>Печалба или доход преди лихвите и данъците / нетни активи*                                                                                                                                                                                                      |
| Вторично съотношение                                                                     | <b>Марж на печалбата:</b><br>- печалба или доход преди лихвата и данъците / сума на продажбите;<br><b>Оборот на активите:</b><br>- сума на продажбите / нетните активи                                                                                                                                        |
| Съотношения трето ниво                                                                   | <b>Контрол върху приходите и разходите:</b><br>- брутна печалба / сума на продажбите;<br>- променливи разходи / сума на продажбите;<br>- фиксирани разходи / сума на продажбите;<br><br><b>Използване на активите:</b><br>- фиксирани активи / сума на продажбите;<br>- работен капитал / сума на продажбите. |
| Критерии за финансово изпълнение<br>Ликвидност                                           | <b>Текущо съотношение</b><br>- текущи активи / текущи задължения;<br><br><b>Бърз коефициент:</b><br>Кеш плюс приходни сметки / текущи задължения                                                                                                                                                              |
| Оборот на фонда, дългове, кредити                                                        | <b>Оборот на фонда:</b><br>- сума на продажбите / фонда<br><b>Период за събиране на дълговете от длъжниците:</b><br>- приходните сметки / сума на продажбите * 365;<br><b>Период на плащане на дългове към кредитори:</b> - разплащателни сметки / покупка или разходи продажби * 365                         |
| Платежоспособност                                                                        | <b>Съотношение на предоставения капитал или съотношение на задлъжнялост:</b><br>- дългосрочен дълг / нает капитал <sup>8</sup> ;<br><b>Покритие на лихвите:</b><br>- печалба преди лихвите и данъците / лихви                                                                                                 |
| <b>Съотношения на инвестициите</b><br><i>Възвращаемост върху екуитета на акционерите</i> | - печалба след данъците и лихвите / обща сума на екуитета на акционерите **                                                                                                                                                                                                                                   |
| <i>Печалба за акция</i>                                                                  | - печалба след лихва и данъци / брой на                                                                                                                                                                                                                                                                       |

|                                              |                                                                                                                                                     |
|----------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                              | обикновени емитирани акции                                                                                                                          |
| Съотношение Цена / печалба (P/E) ***         | - цената на акция, която зависи от ежедневните транзакции с акции/ печалбата, дължими за една акция и остава константна за цялата финансова година. |
| Марж на нетната печалба<br>Марж на дивидента | - дивиденди за една акция / пазарна цена на една акция                                                                                              |
| Покритие на дивидента                        | - печалба на акция /дивидент за акция                                                                                                               |

\* нетните активи са фиксирани, плюс текущите активи без текущите задължения;

\*\* общата сума на екуитета на акционерите е дяловият капитал плус всички задържани печалби и резерви;

\*\*\* P/E е акроним, използван в английски език за обозначение на „съотношението цена/ печалба”.

### Упражнение

Компанията „Ню Стар”, наскоро е подготвила своите финансови отчети за текущата година. Директорите на компанията са обезпокоени, че възвращаемостта (доходността) върху ангажирания капитал (ROCE) е спаднала от 14% на 12%, в сравнение с предходната година. По тяхно мнение, всяко снижаване на ROCE може да се дължи на следните фактори:

- увеличаване на брутната печалба;
- снижаване обема на продажбите;
- повишаване на режимните;
- увеличаване на фонда;
- изплащане от разплащателните сметки в края на годината;
- удължаване на средния период за събиране на дълга.

Моля, анализирайте всичките шест причини, една по една и посочете, дали тези причини могат да доведат до снижаване на ROCE (възвращаемостта).

### Решение

Не винаги е лесно да се предскаже влиянието на всяка от тези промени върху ROCE.

- Повишаването на маржа на брутната печалба може да доведе до снижаване на ROCE, при определени условия. Ако това повишаване на маржа на печалбата се дължи на повишението на цените, което също води до редуция в обемите на продажбите, това може да предизвика снижаване на ROCE. Редукцията в обемите на продажбите може да понижи сумата на нетната печалба (числителят в уравнението на ROCE), ако не се постигне съответно понижаване на стойността на режимните.
- Редукцията в обемите на продажбите може да доведе до снижаване на ROCE, поради гореспоменатите причини.
- Всяко увеличаване на режимните разноси ще понижи сумата на нетната печалба, което от своя страна, може да доведе до снижаване стойността на ROCE.
- Ролята на фонда ще повиши сумата на ангажирания капитал (знаменателят в уравнението за ROCE), ако е инвестиран някакъв дългосрочен капитал във фонда. Това, от своя страна ще доведе до снижаване на стойността на ROCE.

- Изплащането на дълга, в края на годината ще снижи сумата на ангажирания капитал, което ще повиши стойността на ROCE, при условие, че изплащането на заема няма да повлияе на обхвата на операциите на компанията.
- Удължаването на периода за събиране на дълга ще доведе до увеличаване на сумата на ангажирания капитал, ако се използва дългосрочен капитал за финансиране на приходните сметки. Това увеличаване на сумата на дългосрочния капитал, от своя страна ще доведе до снижаване стойността на ROCE.

### Упражнение

Две компании са в бизнеса за продажба на дребно, но резултатите от тяхната дейност са различни, което се удостоверява от следните данни:

| <i>Съотношение за финансова дейност</i>                    | <i>Компания „А”</i> | <i>Компания „Б”</i> |
|------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Възвращаемост върху ангажирания капитал (ROCE)             | 20%                 | 17%                 |
| Възвращаемост върху обикновени акции за финансиране (ROSF) | 30%                 | 18%                 |
| Среден период за събиране на дълг                          | 63 дни              | 21 дни              |
| Среден период за изплащане на дълг                         | 50 дни              | 45 дни              |
| Марж на брутната печалба                                   | 40 %                | 15 %                |
| Марж на нетната печалба                                    | 10 %                | 10 %                |
| Среден период за оборот на фонда                           | 52 дни              | 25 дни              |

Направете анализ на тези данни и опишете разликите между тези две фирми. Знае се, че в една от тях, работата с консуматорите е добре организирана, докато другата предлага конкурентни цени. Кое от тези предимства принадлежи на всяка от компаниите?

### Решение

Тези съотношения илюстрират следното:

- периодът за събиране на дълга за компания „А” е 63 дни, но само 21 дни за компания „Б”. Следователно, скоростта за събиране на дълга от своите клиенти е значително по-висока за компания „Б”;
- обаче, времето необходимо за тези две компании за изплащане на техните дългове е приблизително равно. Компания „А” плаща на своите кредитори в рамките на 50 дни средно, а компания „Б” – в рамките на 45-дневен период;
- интересно е да се сравни разликата между периодите за сетълмент на разплащателните сметки и приходните сметки, във всяка от компаниите. Тъй като компания „А” предлага на своите клиенти кредит за 63 дни средно, докато тя плаща на своите кредитори в рамките на 50 дни средно, тя трябва да инвестира по-големи суми в своя работен капитал, отколкото компания „Б”, като предлага на своите клиенти кредит само за 21 дни, а плаща на своите кредитори в рамките на 45-дневен период;
- маржът на брутната печалба за компания „А” е значително по-висок отколкото за компания „Б”, но те и двете имат равен марж на нетната печалба. Това означава, че пропорцията на режийните от продажбите е много по-голяма в компания „А” отколкото в компания „Б”;
- периодът за оборот на фонда за компания „А” е два пъти по-голям отколкото този за компания „Б”. Това може да се дължи на факта, че компания „А”

поддържа разнообразие от стоки, за да посрещне нуждите на своите клиенти. Компания „А” може по-скоро да се гордее със своята добре организирана работа с клиентите;

- по-дългият среден срок за сетенмент говори за по-отпуснато поведение, от гледна точка на събирането на дълга (позволяващо поддържането на добри взаимоотношения с клиентите), докато голямата сума на режийните доказва, че компанията прави допълнителни разходи само за да задоволи нуждите на клиентите си;
- високото ниво на фонда в компания „А” говори за това, че тя поддържа фонд с голям обхват от стоки, за да посреща нуждите на своите клиенти;
- цените на компания „Б” са по-конкурентни. Нейният марж на брутната печалба е значително по-нисък, отколкото за компания „А”, което говори за по-ниска брутна печалба на 1 лат продажби. Обаче, нейните режийни са сравнително ниски, поради това маржът на нетната печалба е същият, както за компания „А”. Бързият стокооборот и късият среден период за сетенмент на приходните сметки е доказателство за минимално инвестиране в текущи активи от компанията, което редуцира нейните разходи.

### Упражнение

Съотношенията (коефициентите) на ликвидност на предприятие „ABC” напоследък са незадоволителни. Последният баланс и отчетът за доходите са следните:

#### Отчет за печалбата и загубата:

|                                       | Валутни единици |
|---------------------------------------|-----------------|
| Оборот                                | 452.000         |
| Производствени разходи:               | ?               |
| Баланс на фонда в началото на периода | 145.000         |
| Покупки на фонд                       | 331.000         |
| Баланс на фонда в края на периода     | 220.000         |
| Брутна печалба                        | ?               |
| Други разходи                         | 132.000         |
| Печалба (загуба) за отчетния период   | ?               |
| <b>Баланс:</b>                        |                 |
| Фиксирани активи                      | 357.000         |
| Текущи активи                         | ?               |
| Инвентар                              | 220.000         |
| Приходни сметки                       | 123.000         |
| <u>Капитал и резерви</u>              | ?               |
| Екуитет                               | 127.000         |
| Задържана печалба                     | 158.000         |
| Дългосрочни задължения                |                 |
| Заеми                                 | 120.000         |
| <u>Текущи задължения</u>              | ?               |
| Търговски разплащателни сметки        | 155.000         |
| Краткосрочни заеми                    | 140.000         |

Балансът на приходните сметки и разплащателните сметки се поддържа на същото ниво през годината.

1. От вас се иска да калкулирате за „ABC“:
  - средния период за оборот на фонда;
  - средния период за събиране на дълга;
  - средния период за изплащане фактурите на кредиторите, приемайки, че в годината има 360 дни.
2. Какви мерки трябва да се предприемат за подобряване на паричния цикъл?

**Решение**

1. Периодът за събиране на дълга (в дни) – колко дни средно са необходими за пристигане на парите в предприятието от продажбите на стоки.

**Приходни сметки x брой на дните в периода**

Оборот на продажбите

или

**(начало на дълга + краен период на дълга) x брой на дните в периода**  
2 x оборот

2. Период за оборот на фонда (фонд в дни) – този критерий отразява броя на дните средно, за който сумата на съществуващия фонд е достатъчна за предприятието.

**Фонд x брой на дните в периода**

Производствени разходи

**(баланс на фонда в началото на периода + баланс на фонда в края на периода) x**  
**броя на дните в периода**  
2 x производствени разходи

3. Период за плащане на дълга (разплащателни сметки в дни) – тази цифра отразява средния брой на дните, необходими на предприятието за изплащане на направените покупки и други разноски на предприятието.

**Разплащателни сметки x броя на дните в периода**

Производствени разходи

или

**(кредити в началото на периода + кредити в края на периода) x броя на дните в**  
**периода**  
2 x производствени разходи

## 6. Видове корпоративни бюджети, тяхната подготовка и контрол

- 6.1.Техники, предположения и основни проблеми при подготовката на паричните бюджети на предприятието
- 6.2.Процес и методология при планирането на бюджета на предприятието
  - 6.2.1. Функционални бюджети на предприятието
  - 6.2.2. Подготовка на паричните бюджети (бюджетиран баланс, прогнози за паричния поток и бюджетирана сметка за печалбата или загубата)
- 6.3.Подготовка на бюджетираната сметка за печалбата или загубата и баланса
  - 6.3.1. Прогнозиране на продажбите и разходите
  - 6.3.2. Прогнозиране на работния капитал и необходимостта от финансиране
- 6.4. Подготовка на прогнозата за паричния поток (паричен бюджет)
- 6.5. Цялостен бюджет на предприятието

След покриване на този учебен материал, вие ще бъдете в състояние:

- да начертаете бюджетния баланс на предприятието и сметката за печалбата или загубата и да определите сумата на необходимото финансиране;
- да подготвите прогноза за паричния поток на предприятието;
- да подготвите цялостния паричен бюджет на предприятието, прилагайки някои полезни корелации / съотношения при бюджетното планиране.

### 6.1.Техники, предположения и основни проблеми при подготовката на паричните бюджети на предприятието

#### 6.1.1. Техники:

➔ ОТГОРЕ НАДОЛУ – система за подготовка на бюджета, при която мениджмънтът на предприятието подготвя пълния бюджет на предприятието и функционалните бюджети се предоставят на подчинените бизнес мениджъри, като оперативни планове и набелязани цели за следващата година.

➔ ОТДОЛУ НАГОРЕ - система за подготовка на бюджета, при която, проектните функционални бюджети се подготвят от подчинените бизнес мениджъри и се предоставят за одобрение и оторизация на ръководството на предприятието.

#### 6.1.2. Предположения: Процесът на подготовка на бюджета е базиран на дългосрочните цели, поставени от Борда на директорите, или висшия изпълнителен състав на предприятието, както и на общото мнение за настоящото икономическо състояние и търсенето на пазари.

Например, следното може да се включи при подготовката на плана за бюджета:

- увеличаване на оборота на продажбите с 10%, в сравнение с предходната година;
- повишаване на заплатите с 5%, с начало от 1-ви юли;
- разширяване на бизнеса извън страната, особено в страните-членки на Европейския съюз.

#### 6.1.3. Основни грижи при подготовката на бюджета

Освен в онези, доста редки случаи, когато предприятието има пълен списък от поръчки и договорени цени, обикновено е доста трудно да се правят прогнози за

точни продажби. Следователно, за разработване бюджета за продажбите, предприятията често определят своите продажни суми за идущата година, чрез умножаване на сумата на приходите от продажбите на текущата година по определен процент на нарастване (приемайки, че обемът от продажбите и/или цените ще се повишават равномерно).

- Също така е трудно да се предвидят възможностите, относно използването на ресурсите, както и това кои от ресурсите ще бъдат ограничаващия фактор.
- При прогнозите за разносните, трябва да се вземе предвид потенциалната инфлация, тъй като сумата на разносните може да повиши резултатите от нарастващите цени. Поради това, когато определяте позициите на основните разходи, е необходима разумно точна прогноза на очаквания размер на инфлацията.
- Грешки правени от мениджърите, при подготовката на прогнозата: очакваните суми на разносните са неразумно високи – ненужни разноси, включени в бюджета;
- Конкуренция между организационните единици за съществуващите ресурси и планираните разноси, увеличени поради тази причина.
  - Процесът на текущо вземане на решения често е труден.
  - Неточности при осчетоводяване на актуалните разноси. Това прави контролът на актуалните резултати и тяхното сравняване с прогнозата труден.
  - Минимално ниво на координация на дейностите сред мениджърите.
  - Съпротивление на част от служителите, при приемането на планове, поради липса на информация.
  - Липсата на координиране на цялостните цели на предприятието с интересите на отделните мениджъри.
  - Не навременно разпространение на информацията на ръководството.

#### **6.1.4. Мерки за контролиране изпълнението на бюджета**

Когато са поставени целите и бюджетният план е подготвен, той може да се използва за контролиране на дейността, като ръководство (мярка) за откриване и оценка на някакъв провал в бизнеса.

Контролни мерки:

- *Координация* и одобряване на единиците на цялата организация, чрез единствения план на работодателя. Ангажирането на персонала при правенето на оценки за бъдещето, мотивира постигането на най-добри резултати.
- Споделяне на целите и политиките на предприятието с мениджърите (лицата отговорни за определен сектор от бюджетния план).
- *Установяване на мониторинг (система за контрол)* на базата на сравнението между действителните и планирани резултати. Мениджърите трябва да имат ясна картина за това, как трябва да се развива предприятието за бъдеще и какви са възможностите за неговия растеж.

## 6.2. Процес и методология на планиране на бюджета на предприятието

### 6.2.1. Функционални бюджети на предприятието

Те могат да бъдат следните (виж диаграмата *Планиране на бюджета на предприятието*):

- Бюджет за продажби на стоки или услуги – първичен бюджет,
- Производствен бюджет,
- Бюджет за продажби и дистрибуция,
- Бюджет за покупка на суровини и консумативи,
- Бюджет за проучване и разработване.

#### *Бюджет за продажби на стоки или услуги*

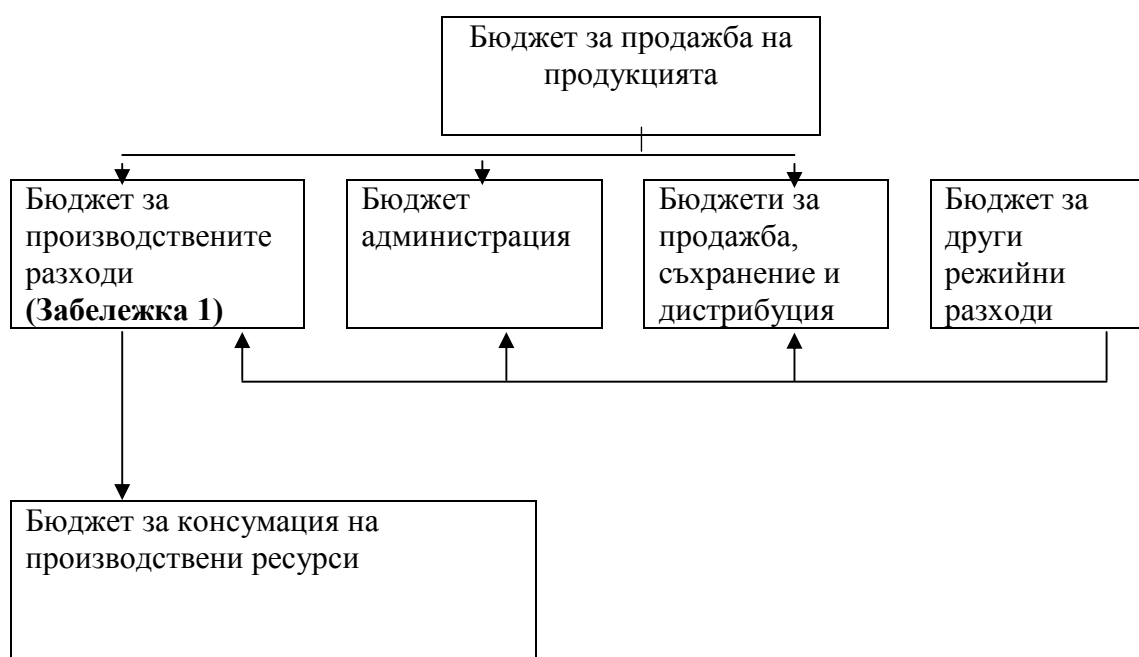
Този бюджет се подготвя за всеки вид продаваеми стоки или услуги. Ако продукцията се продаде (услугите предоставят) в повече от една страна, този бюджет трябва да се подготви на подгрупи, и по видове продукти (услуги) и по страни.

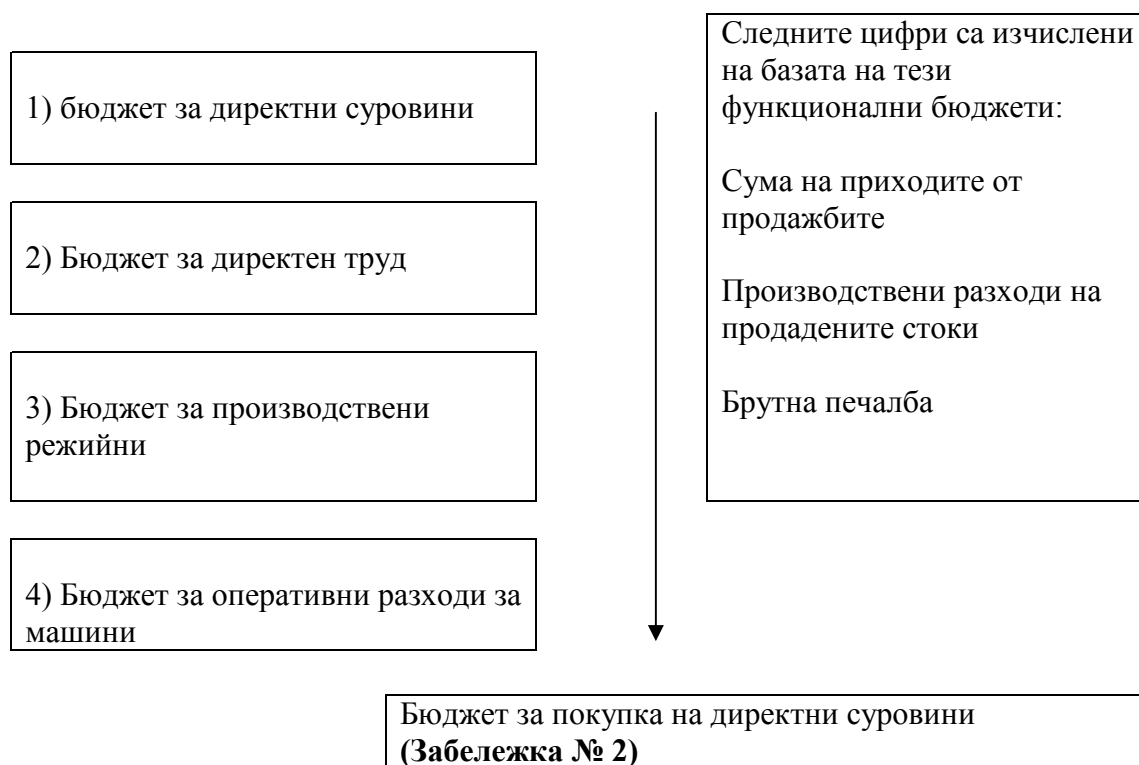
Бюджетът за продажба на стоки (услуги) трябва да съставлява следните позиции:

- Обем на продажбите на продуктите (услугите) в единици, приложими за всяка страна;
- Цена на продажба за единица;
- Прогнозно количество /сума на продажбите .

Обем на продажбите в единици x цена на продажба за 1 единица = прогнозна сума на продажбите

#### *Схема на планирането на бюджета на предприятието*





*Забележки към схемата*

### **Забележка 1**

Прогнозата за рандемана на производството може да се различава от сумата на продажбите на продукцията по промените в прогнозирания фонд на готовите стоки и недовършените стоки.

Обем на продажбите на продукцията в единици

+ бюджетен фонд на готови стоки и недовършени продукти в  
края на периода за годината в единици

- бюджетен фонд на готови стоки и недовършени продукти в  
началото на периода за годината

Бюджетът за производствените разходи трябва да се вземе за база, при разработване на бюджета за използване на производствени ресурси (използване на директни материали, режимни разноски, разноски за опериране на машините и др.).

### **Забележка 2**

Планираното директно използване на материали, суровини и основни материали може също да се различава от сумата на покупката на материали, по бюджетната сума на промяната в нивата на фонда.

Използване на суровини и основни материали

+ бюджетен фонд на суровини и основни материали в  
края на периода за годината

- бюджетен фонд на суровини и консумативи в

|                                 |
|---------------------------------|
| началото на периода за годината |
|---------------------------------|

### 6.2.2. Подготовка на паричните бюджети (бюджетен баланс, прогноза на паричния поток и бюджетната сметка за печалбата и загубата)

Целта на подготовката на **плана за парите** (бюджета) е да се гарантира, че управлението на предприятието ще има достатъчно ресурси за постигане на поставените цели, и че общата стойност или някакви проекти за изпълнение ще надвишат разходите, направени при реализирането на плана. Планирането на парите трябва да се извърши, преди започването на паричните трансакции.

Следователно, една от най-големите ползи на плана за парите не е самия план, а по-скоро произтичащите от това проблеми, по време на процеса на неговата подготовка.

Съществуват два важни **инструмента** за планиране:

- подготовка на бюджетния баланс и сметката за печалбата или загубата (виж раздел 6.3.);
- подготовка на прогнозата за паричния поток (бюджетна схема) (**виж раздел 6.4.**).

### 6.3. Подготовка на бюджетната сметка за печалбата или загубата и баланса

#### 6.3.1. Прогнозиране на продажбите и разноските (включени в сметката за печалбата или загубата):

Тъй като информацията, необходима за подготовката на бюджетния баланс се взема изцяло от бюджета за продажбите, важно е бюджетът за продажбите да се подготви, колкото може по-точно.

Бюджетът за продажбите никога няма да бъде напълно акуратен, тъй като той зависи от бъдещите събития. Фактически, единственото твърдение, което може да се направи за прогнозата за продажбите, по отношение на общата пазарна ситуация е, че такава прогноза със сигурност ще бъде неточна! Внимателната и задълбочена подготовка и проучване на тази прогноза за продажбите, ще улесни планирането на доста точния бюджет за продажбите.

Ръководната роля на бюджета на продажбите в процеса на определяне на другите оперативни аспекти на предприятието показва, колко важно е да се отдели специално внимание на неговата подготовка. Финансовите експерти трябва подобно да внимават особено много при оценката на различните предположения, върху които се основава прогнозата за обемите на продажбите, за да се получи по-добър поглед върху това, колко реалистични са прогнозите и плановете за бюджета. Някои от факторите, които трябва да се имат предвид, при подготовката и/или анализирането на прогнозата за продажбите са следните:

- цялостен пазарен обем;
- насоки на пазара;
- конкуренция;
- икономическо състояние и бизнес среда;
- индикатори от предишни периоди;

- изчислен пазарен дял;
- вътрешни политики на предприятието;
- потенциален производствен капацитет.

### 3.2. Прогнозиране на работния капитал и необходимостта от финансиране (бюджетен баланс)

Балансът отразява общата сума /количество на активите на предприятието и техните пропорции, както и източниците на финансиране на тези активи. Следователно, съгласно активите, отразени в баланса, възможно е да се определи сумата на парите, необходима за тяхното финансиране.

Информацията за подготовката на бюджетния баланс се тегли от бюджетите за оперативни и капиталови разходи. Както беше вече споменато, най-важният от всички бюджетни планове е бюджета за продажбите.

Веднага след изработване на прогнозата за обемите на продажбите и установяването на съответната стойност в цените на продажбите, заедно със стойността на продажбите (разходите), подготвянето на бюджетния баланс е сравнително лесна задача.

**Основното изискване е да се определи връзката между сумата/ количеството на продажбите и себестойността със свързаните позиции от баланса, т.е., приходните сметки, разплащателните сметки и стоковия фонд.** Тази взаимовръзка, от своя страна, ще спомогне да се определи размера на работния капитал.

Сумата/ количеството на необходимите фиксирани активи може да се определи от информацията, включена в бюджета за разходите на капитала. Съществува определена корелация/ връзка между продажбите и фиксираните активи, която обаче не представлява пряка взаимовръзка. С други думи, не можете просто да инвестирате пари във фиксирани активи и да вярвате, че това ще осигури определено ниво на продажби, и тогава съответно, или да увеличавате, или да намалявате тези инвестиции, пропорционално на обема на продукцията/ рандемана.

#### Работен капитал:

Работният капитал обикновено се състои от *приходни сметки, разходни сметки и стоков фонд*. В зависимост от вида на предприятието, могат да се включат също и *парични активи*.

#### *Приходни сметки*

$Дългове (L_s) = (Продажби / брой на дните в периода) \times Период за събиране$   
 $Дългове (в дни) = (Приходни сметки (L_s) / Продажби) \times 365$

#### *Разходни сметки*

Сумата на разходните сметки се определя от сумите на кредита, предоставен от продавачите, за периода от време на изплащане на кредита. Този период се нарича *период на сетълмент/ уреждане*. Той обикновено се калкулира в срокове от *дни на продажба*.

*Кредити (Ls) = (Производствени разходи / Брой на дните в периода) x Период на сетълмент*

*Кредити (в дни) = (Приходни сметки (Ls) / Производствени разходи) x 365*

### **Фонд**

Нивото на фонда, необходимо за осигуряване на обема на продажбите по бюджета се определя като се използва *периода за оборот на фонда*. Обикновено, той се калкулира като се превръща в *дни за продажба*. Това е средство за изчисляване на средния брой дни, достатъчни за престой на обема от стоки на склад.

*Фонд (Ls) = (Производствени разходи / Брой на дните в периода) x Период за оборот на фонда*

*Фонд (в дни) = (Фонд (Ls) / Производствени разходи) x 365*

### **Упражнение**

#### **Подготвянето на бюджета, използвайки бюджетния баланс и сметката за печалба или загуба**

Подгответе сметката за печалбата или загубата и прогнозата за баланса за 20XX, като използвате данните от баланса и отчета за доходите на фирма „ABC” за предходната година, на базата на предположенията, описани по-долу и посочвайки сумата на допълнителното необходимо финансиране.

1. Продажбите ще бъдат умножени три пъти, ако периодът за събиране на дълговете се увеличи два и половина пъти.
2. Процентът на стойността на материалите от нетните продажби ще се повиши с 15%.
3. Разходите по продажбите, оперативните и административни разходи ще се удвоят.
4. Обезценяването ще се повиши с 20% над сумата на предишната година.
5. Потенциалните разходи на плащането на лихви ще достигнат сумата Ls 100,000.
6. Пълната данъчна ставка от 50% ще се запази и данъците ще бъдат платени.
7. Ще бъдат платени дивиденди за предишната година.
8. Обхватът на стоките ще бъде разширен до такава степен, че ще бъде необходим период за оборот на фонда от 90 дни.
9. Периодът за уреждане на плащането ще бъде удвоен.
10. Инвестициите във фиксирани активи ще превишават сумата на обезценяването два пъти.
11. Не е планиран банков овърдрафт.
12. Баланс на банковия заем – 150 хиляди.

#### **Отчет за дохода**

| Хиляди Ls               | 20....      | 20....  | Забележки                     |
|-------------------------|-------------|---------|-------------------------------|
| Нетен оборот            | <b>1950</b> | 5850    | 1950*3=5850                   |
| Стойност на материалите | <b>1268</b> | 4372,88 | 5850*(1268:1950*1,15)=4372,88 |

|                                                  |            |        |                                      |
|--------------------------------------------------|------------|--------|--------------------------------------|
| (Производствени разходи)                         |            |        | (2. предположение)                   |
| Оперативни разходи                               | <b>270</b> | 540    | $270 \cdot 2 = 540$                  |
| Обезценяване /амортизация                        | <b>80</b>  | 96     | $80 \cdot 1,2 = 96$                  |
| Оперативна печалба                               | <b>332</b> | 841,12 | $5850 - 4372,88 - 540 - 96 = 841,12$ |
| Лихви                                            | <b>75</b>  | 100    | (виж 5. предположение)               |
| Печалба преди данъци                             | <b>257</b> | 741,12 | $841,12 - 100 = 741,12$              |
| Данъци                                           | <b>128</b> | 370,56 | $741,12 \cdot 0,5 = 370,56$          |
| Печалба след данъци                              | <b>129</b> | 370,56 | $741,56 - 370,56 = 370,56$           |
| Дивиденди                                        | <b>50</b>  | -      | (виж 7. предположение)               |
| Задържана печалба за периода, който се разглежда | <b>79</b>  | 370,56 |                                      |

### Баланс

| Хиляди Ls                           | 20....      | 20....         | Забележки                             |
|-------------------------------------|-------------|----------------|---------------------------------------|
| <b>Фиксирани активи</b>             | <b>2028</b> | 2124           | $2028 + (96 \cdot 2) - 96 = 2124$     |
| Стоки за продажба                   | <b>347</b>  | 1078,24        | $4372,88 : 365 \cdot 90 = 1078,24^9$  |
| Приходни сметки                     | <b>481</b>  | 3606,16        | $5850 : 365 \cdot 225^{10} = 3606,16$ |
| <b>Общо текущи активи</b>           | <b>828</b>  | 4684,40        | $1078,24 + 3606,16 = 4684,40$         |
| <b>Общо активи</b>                  | <b>2856</b> | <b>6808,40</b> | $4684,4 + 2124 = 6808,40$             |
| Екуитет                             | <b>500</b>  | 500            | -                                     |
| Задържана печалба                   | <b>611</b>  | 981,56         | $370,56 + 611 = 981,56$               |
| <b>Общо капитал на екуитета</b>     | <b>1111</b> | 1481,56        | $981,56 + 500 = 1481,56$              |
| Банкови заеми                       | <b>200</b>  | 150            | 12. предположение                     |
| Неплатени данъци                    | <b>129</b>  | -              | 6. предположение                      |
| Неплатени дивиденди                 | <b>50</b>   | -              | 7. предположение                      |
| Кредитори (продавачи)               | <b>703</b>  | 4851,12        | $4372 \cdot 405^{11} : 365 = 4851,12$ |
| Банков овърдрафт                    | <b>663</b>  | -              | Предположение 13                      |
| <b>Общо задължения</b>              | <b>2856</b> | <b>6482,68</b> | $1481,56 + 150 + 4851,12 = 6482,68$   |
| <b>Изискване за парични ресурси</b> | <b>----</b> | <b>325,72</b>  | $6808,40 - 6482,68 = 325,72$          |

### 6.4. Подготовка на прогноза за паричен поток (паричен бюджет)

За да извършва своята бизнес дейност, предприятието се нуждае от парични активи. За осигуряване на необходимите пари, в достатъчно количество навреме, се подготвят парични бюджети, т.е., правят се прогнози за паричен поток (оборот).

В процеса на прогнозирането, може да се оцени способността на предприятието да генерира пари и техните еквиваленти (парични баланси в банкови сметки, краткосрочни депозити, високо ликвидни ценни книжа). Прогнозата за паричния поток показва кога и на какви суми предприятието ще има парични постъпления, колко и как ще ги изразходва, кога може да се очаква паричен дефицит или – някакъв паричен излишък.

<sup>9</sup> Виж формулата за изчисляване на сумата на фонда

<sup>10</sup> Трябва да се намери периодът за изплащане на дълга в дни и тогава съгласно първото предположение, трябва да се увеличи броя на дните два и половина пъти.  $(481 : 1950) \cdot 365 \cdot 2,5 = 225$  дни

Следователно, възможно е да се вземат някакви мерки, за да се повиши допълнителната сума на необходимите парични средства, например, да се получи краткосрочен банков заем. Ако се очаква някакъв паричен излишък, може да се вземе навременно решение, относно рационалното използване на свободните парични активи.

Важно е да се запомни, че печалбата или загубата на предприятието за бюджетния период обикновено не отговаря на разликата между паричните постъпления и паричните плащания на същия период, тъй като много разходни позиции, включени в бюджетната сметка за печалбата или загубата не са свързани с бюджетните плащания в рамките на определен календарен период от време, които са планирани в прогнозата за паричния поток за същия период, например:

Материалите, които ще бъдат използвани могат да се закупят и платят няколко месеца преди използването и признаването им в бюджетната сметка за печалбата или загубата; при покупка на някакви фиксирани активи, сумата на плащането, свързано с тяхната покупка ще бъде отразена в раздела за разходите на прогнозата за паричния поток, докато в бюджетната сметка за печалбата или загубата ще бъде призната само сумата на амортизацията на фиксираните активи, в съответния период.

При разработване на прогнозата за паричния поток, може да се постигне по-висока ефективност от използването на непрекъснатия метод за планиране на бюджета. Чрез използване на този метод, бюджетният паричен поток се преглежда редовно (седмично, месечно, на тримесечие) и се добавя нов бъдещ период към прогнозата. По този начин

<sup>11</sup> Трябва да се намери периода за плащане на кредитите в дни и тогава, съгласно първото предположение, броят на дните трябва да се увеличи два пъти.  $(703:1268*365*405.5=225$  дни

прогнозата за паричния поток се контролира непрекъснато и се ревизира, с оглед на действителните отклонения случващи се в резултат на влиянието на различните фактори.

Следната формула лежи в основата на прогнозата за паричния поток:

$$\begin{aligned} & \text{Пари в началото за годината} \\ & + \text{парични постъпления (входящ паричен поток)} \\ & - \text{парични плащания (изходящ паричен поток)} \\ & = \text{пари в края за годината} \end{aligned}$$

Прогноза за паричния поток (бюджет) за годината 20XX

| Критерии                               | Януари   |         | Февруари |         | Март     |         | Тримесечие 1 |         | .....  |         | Година 20xx |         |
|----------------------------------------|----------|---------|----------|---------|----------|---------|--------------|---------|--------|---------|-------------|---------|
|                                        | Прогноза | Действ. | Прогноза | Действ. | Прогноза | Действ. | Прогн.       | Действ. | Прогн. | Действ. | Прогн.      | Действ. |
| А.Паричен баланс в началото на периода |          |         |          |         |          |         |              |         |        |         |             |         |
| Парични постъпления                    |          |         |          |         |          |         |              |         |        |         |             |         |

|                                                                                                                                                   |  |  |  |  |  |  |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|--|--|--|--|--|
| Капитал на собствениците<br>Приходи от продажби                                                                                                   |  |  |  |  |  |  |
| Външен (заем) капитал<br>%, дивиденди<br>Други постъпления<br>(да се опишат)                                                                      |  |  |  |  |  |  |
| <b>Б. Общо постъпления</b>                                                                                                                        |  |  |  |  |  |  |
| <b>Парични плащания</b>                                                                                                                           |  |  |  |  |  |  |
| Покупка на фиксирани активи<br>Покупка на материали<br>Заплати на персонала<br>Плащане на данъци, такси<br>лихви<br>Други плащания (да се опишат) |  |  |  |  |  |  |
| <b>В. Общо плащания</b>                                                                                                                           |  |  |  |  |  |  |
| <b>Г. Баланс на парите А+Б+В) за периода</b>                                                                                                      |  |  |  |  |  |  |

### Изчисляване на наличните пари

**Упражнение** Подготвяне на прогнозата за паричния поток и бюджетната сметка за печалбата или загубата

Предприятието има възможност да увеличи оборота на продажбите с Ls 30,000 на седмица.

Предприятието предлага на клиентите си 3-седмичен кредит за продажба, докато то плаща на своите продавачи в рамките на две седмици, при доставка.

Изискването за покупка на материали е 85,000 Ls месечно и покупката се разпределя равномерно, което се прави всяка седмица.

През седмица 1 е планирана покупка на машини за 16,000 Ls на кредит, с плащане всяка седмица, в рамките на два месеца.

Разходите за персонала ще се повишат с 900 Ls месечно. Предприятието плаща заплати на своите служители два пъти месечно (през седмица 1 и седмица 3).

Изплащането на банковия заем, взет по-рано става всеки месец за сума по главницата от 1,200 Ls и сума по лихвите от 90 Ls, платими през седмица 1.

Плащането на наем – Ls 200 месечно (платими през седмица 2); също така плащането на Ls 400 за реклама, която ще се публикува следващата година трябва да се извърши през седмица 2.

Подгответе прогноза за паричния поток за два месеца и определете сумата на заема (овърдрафт), посочете също така и датата на изплащане на заема.

Подгответе бюджетната сметка за печалбата или загубата за месец 1.

*1. Прогноза за паричния поток за два месеца*

| Позиция                                        | 1.<br>Седмица<br>1 | 2. | 3. | 4. | 5. | 6. | 7. | 8. |
|------------------------------------------------|--------------------|----|----|----|----|----|----|----|
| Парични постъпления от продажби на стоки       |                    |    |    |    |    |    |    |    |
| Парични разходи за покупка на материали        |                    |    |    |    |    |    |    |    |
| Парични разходи за покупка на машини           |                    |    |    |    |    |    |    |    |
| Парични разходи за плащане на заплати          |                    |    |    |    |    |    |    |    |
| Парични разходи за изплащане на заем           |                    |    |    |    |    |    |    |    |
| Парични разходи за изплащане на лихви по заема |                    |    |    |    |    |    |    |    |
| Парични разходи за плащане на наем             |                    |    |    |    |    |    |    |    |
| Парични разходи за реклама                     |                    |    |    |    |    |    |    |    |
| Нетни парични постъпления/разходи              |                    |    |    |    |    |    |    |    |

Както можем да видим от горното, общо паричните постъпления и разходи на предприятието са представени в прогнозата за паричния поток.

Сумата на необходимия заем е Ls :

*2. Бюджетна сметка за печалбата или загубата за първия месец.*

Продажбите и разходите са по смисъла на осчетоводяването, отразено в сметката за печалбата/ загубата.

| Позиция                | Сума |
|------------------------|------|
| Приходи продажби       |      |
| Покупка на материали   |      |
| Изплатени заплати      |      |
| Платена лихва по заема |      |
| Платен наем            |      |
| Печалба                |      |

Както може да се види от сметката за печалбата или загубата, постигнатата печалба от предприятието, след изпълнението на проекта е Ls ..... още в месец 1, докато неговият отчет за паричния поток показва паричен дефицит, което означава, че тъй като през първите седмици изходящият паричен поток надвишава входящия паричен поток, предприятието трябва да кандидатства за краткосрочен заем.

Това ясно илюстрира разликите между паричните постъпления и паричните плащания и приходите от продажбите и разходите, по смисъла на счетоводството.

За компенсиране на неблагоприятното влияние, породено от паричния дефицит, могат да се предприемат следните действия:

1. Осигуряване на ефикасно управление на дълга, на базата на счетоводните данни. Анализът на периода за оборот на дълга и стареенето на дълга показва кога всъщност предприятието събира парите от продажбите на кредит (определя се и се преценява цикъла на дълга) – този анализ дава поглед върху сетълмента на клиента с предприятието и позволява да се определи сумата на дълга на клиента и неговата структура, по датите на изплащане.
2. Намаляване или забавянето на инвестициите в дългосрочни активи – фиксирани и невеществени активи.
3. Разглеждане на възможността за предлагане на дискаунт/ отбив на клиентите при продажба на стоки, при предварително плащане.
4. Намаляване обхвата на продажбите на кредит, предлагане също и на по-благоприятни срокове за продажба на кредит на клиентите.
5. Предложение за транзакции в натура, ако не е възможно събирането на паричните плащания от клиентите.
6. Постигане на споразумение с продавачите върху по-благоприятни срокове на доставка на стоки, например, удължаване на сроковете за плащане, или обратно – използването на дискаунт върху цените на стоките, предложени от доставчиците на стоките.
7. Използване на необвързани парични активи, чрез определяне на срокове за плащане за използваните финансови инструменти. За всеки определен инструмент на плащане, трябва да се обсъди периода от време между застраховката на документа на плащане и датата на действителното плащане. Чрез максимизиране на периода от време между датата на емитиране на инструмента и неговото плащане, предприятието може изкуствено да повиши средната сума на паричния баланс, без ангажирането на допълнителни активи.
8. Подмяна на покупката на фиксирани активи, или с финансов или оперативен лизинг.

**Промени в структурата на паричния поток в резултат на решения приети относно някакво увеличаване на сумата (количеството) на продажбите, увеличаване нивото на фонда и удължаване на сроковете на кредита за клиентите**

Има още един проблем, който е свързан с промените извършвани в редовните месечни покупки (и плащания), или структурата на продажбите. Най-вероятните причини за този проблем са следните:

- увеличаване на сумата (количеството) на месечните продажби; от това следва увеличаване на сумата на месечните покупки;
- решение, относно някакво увеличаване на нивото на фонда; от това следва увеличаване на нивото на покупките, но само за един месец;
- решение относно предоставянето на стимули за ранно плащане, което може да се извърши чрез предлагане на дискаунт за плащане на място;
- решение за предлагане на клиентите по-дълъг период за плащане, което може да бъде с цел привличане на нови клиенти и увеличаване на количеството на продажбите.

### Упражнение - Увеличаване нивата на фонда и количеството на продажбите

Фондът на фирма ESP се оценява на 60,000 Ls към 31 декември 20X5.

Срокът на кредита, удължен от доставчиците е един месец.

Политиката на фирмата е следната: стойността на фонда трябва да е равна на себестойността на продукцията, която трябва да се продаде в рамките на следващите два месеца.

Себестойността на продаваната ежемесечна продукция до края на 20X5 е 30,000 Ls.

От януари 20X5, се очаква фирмата да увеличи обема на месечните продажби, с 20%.

Политиката обаче, приета за поддържане на нивото на фонда няма да се промени.

Доставчиците ще продължат да предоставят своите кредити за същите срокове: срокът на кредита ще бъде един месец. Изчислете месечното парично плащане, което ще се извършва към търговските кредитни доставчици през 20X6.

### Решение

а) първо, трябва да се изчисли месечната сума на покупките;

Сумата на покупките през януари трябва да бъде дадена по-долу:

|                                          | Ls |
|------------------------------------------|----|
| Необходимо ниво на фонда към 31 януари   |    |
| Фонд емитиран през януари                |    |
| Общо необходимо ниво на фонда            |    |
| Ниво на фонда към 1 януари               |    |
| Необходима сума на покупките през януари |    |

Така, стартирайки през февруари, сумата на покупките трябва да бъде достатъчна за компенсиране използването на фонда, т.е. Ls 36,000, месечно.

б) изчислявайки сумата на покупките, ние може да определим датите за извършване на плащанията, с оглед на срока на предоставения кредит от един месец.

| Месец на снабдяването                        | Стойност на покупките, Ls | Месец на плащане |
|----------------------------------------------|---------------------------|------------------|
| Декември 20X5 (начало на периода на баланса) |                           |                  |
| Януари 20X6                                  |                           |                  |
| Февруари                                     |                           |                  |
| Март                                         |                           |                  |

Като се започне от март 20X6, редовното месечно плащане ще бъде: 36,000 Ls.

### Упражнение - Промяна на периода за събиране на дълга

Към 31 декември 20X6, сумата на висящия дълг на фирма „Спирит” е Ls 100,000, което отговаря на сумата на продажбите за два месеца – Ls 50,000 всеки месец.

Досега, фирмата е предлагала 2 месеца за всички клиенти да плащат своите покупки, а всички продажби са били на кредит.

Компанията взема решение отсега нататък да предлага дискаунт на клиентите си от 2%, при незабавно плащане.

В резултат на това, може да се очаква, че:

а) сумата на месечните продажби ще се увеличи до Ls 60,000, с начало от януари 20X7;

б) половината от клиентите ще отговорят на предложението /офертата и ще приемат опцията за незабавно уреждане, докато останалите ще продължат да ползват този двумесечен срок на кредита.

Изчислете месечните суми на паричните постъпления за всеки месец на 20X7.

### Решение

Стартирайки през януари 20X7, месечната сума на продажбите ще бъде както е посочено по-долу.

Структурата на паричните постъпления може да стане ясна от следната таблица по-долу:

| Месец         | Сума на продажбите<br>Ls | Парични постъпления, Ls |          |       |       |       |        |
|---------------|--------------------------|-------------------------|----------|-------|-------|-------|--------|
|               |                          | януари                  | Февруари | Март  | Април | Май   | и т.н. |
|               |                          | Ls                      | Ls       | Ls    | Ls    | Ls    | Ls     |
| Ноември 20X6  | 50000                    | 50000                   |          |       |       |       |        |
| Декември 20X6 | 50000                    |                         | 50000    |       |       |       |        |
| Януари 20X7   | 60000-600                | 29400                   |          | 30000 |       |       |        |
| Февруари 20X7 | 60000-600                |                         | 29400    |       | 30000 |       |        |
| Март 20X7     | 60000-600                |                         |          | 29400 |       | 30000 |        |
| Април 20X7    | 60000-600                |                         |          |       | 29400 |       |        |

Ускореното уреждане на приходните сметки ще доведе до следните промени:

а) за кратко време паричните постъпления за периода ще бъдат необичайно високи. Това е превключване от периода на предишната схема на плащане към нова такава. В нашия пример това ще бъде през година .....

б) независимо от увеличаването на сумата на продажбите до Ls ..... месечно, определен дял от дохода ще бъде изгубен от отбивите; годишните разноси, свързани с тази позиция и включени в отчета за доходите ще бъде Ls .....

в) от началото на март, месечната сума на паричните постъпления ще бъде Ls .....

По-голямата част от трудностите, при подготовката на прогнозата за паричния поток ще дойдат от следните задачи:

А. Оценка на кредитния срок, който да се предложи на клиента, или който е предложен от кредитора (виж Упражненията).

Б. Решение за датата, когато сумата на дълга към началото на периода ще бъде изплащана и когато предприятието ще плаща на своите кредитори (виж упражнението).

А. **Упражнение** - Срок на кредита ( период на оборот на работния капитал).

Фирма „Фантом” продава своята продукция през 20X7 за 480,000 Ls; себестойността на продадената стока (стойност на материалите) е 360,000 Ls. Продажбите са равномерни през цялата година, състояща се от 12 равни месеца.

Балансът показва сума на дълга към кредиторите към 31 декември 20X7 от Ls 60,000; дълговете на длъжниците са Ls 120 000.

**Решение:**

1. Период на кредита предложен на клиенти:
2. Период на кредита предложен от продавачите:
3. Схема за парични приходи и парични плащания:

Ако се очаква подобни периоди за кредита да бъдат ефективни за 20X7, консуматорите, които са закупили стоки през януари 20X7 няма да платят за тях по-рано от април.

**В нашия пример:**

| Месец на продажби | Месец на събиране на парите | Месец на покупка на стоки | Месец на парични плащания |
|-------------------|-----------------------------|---------------------------|---------------------------|
| 01                | 04                          | 01                        | 03                        |
| 02                | 05                          | 02                        | 04                        |
| 03                | 06                          | 03                        | 05                        |

**Упражнение**

Сроковете на кредита може да се променят, например, фирма „Спектър” очаква да продаде своята продукция за следните суми:

Януари – Ls 100,000, февруари – Ls 80,000; март – Ls 150,000; април – Ls 120,000.

Половината от клиентите ще платят веднага, една четвърт ще платят следващия месец, а останалата част – след два месеца, след сделката за покупката.

**Решение:**

Паричните постъпления могат да се изчислят с помощта на таблицата по-долу:

| Месец    | Сума на продажбите | Парични постъпления, Ls |          |      |       |      |     |
|----------|--------------------|-------------------------|----------|------|-------|------|-----|
|          |                    | януари                  | Февруари | Март | Април | Май  | юни |
|          | Хиляди Ls          | Ls                      | Ls       | Ls   | Ls    | Ls   | Ls  |
| Януари   | 100                | 50                      | 25       | 25   |       |      |     |
| февруари | 80                 |                         | 40       | 20   | 20    |      |     |
| Март     | 150                |                         |          | 75   | 37,5  | 37,5 |     |
| Април    | 120                |                         |          |      | 60    | 30   | 30  |
| *        |                    | 50                      | 65       | 120  | 117,5 | 67,5 | 30  |

\* Тази цифра не е сумата на паричното постъпление за пълния месец, нито са регистрирани сумите на паричното постъпление за стоките, продадени през ноември, декември, май и юни.

Б. Плащанията на длъжниците и към кредиторите съответстващи на баланса, към началото на периода.

Към началото на периода, за който се подготвя прогноза на паричния поток, ще има длъжници, дължащи на нашето предприятие, както и кредитори, на които още не е платено.

**Упражнение -** Фирма „Хонтид” обявява своите оперативни резултати за година 20X..

|                                                             |         |
|-------------------------------------------------------------|---------|
|                                                             | Ls      |
| Сума на продажбите (изцяло на кредит)                       | 540 000 |
| Себестойност на продадените стоки (стойност на материалите) | 240 000 |
| Брутна печалба                                              | 300 000 |

Към 31 декември 20X.. сумата на висящите дългове на длъжниците е равна на Ls 90,000, докато сумата на разплащателните сметки за покупка на материали - Ls 60,000. Продажбите са разпределени равномерно върху месеците на годината.

**Решение:**

1. Периодът на оборот на дълговете на длъжниците е следния:
2. Срокът за плащане на получените стоки на кредит е:

Следователно, ние може да определим, че:

а) сумата на приходните сметки към 31 декември на 20X... е:

Тъй като има срок на плащане от 2 месеца, това означава, че следващата година паричните постъпления ще бъдат следните:

Ls ..... през януари (за продадените стоки през ноември);

Ls ..... през февруари (за стоките продадени през декември);

б) сумата на разплащателните сметки към 31 декември 20X... е:

Тъй като срокът за уреждане е 3 месеца, следващата година ще бъдат платени следните парични суми:

Ls ..... през януари (за закупени стоки през октомври);

Ls ..... през февруари (за закупени стоки през ноември);

Ls ..... през март (за закупени стоки през декември);

**Упражнение –** Подготвяне на прогноза за паричен поток и сметка за печалбата или загубата

Фирма „Сантимс” има бизнес в търговията на дребно. Цените на продажба на стоките се определят съгласно тяхната стойност на покупка, с премия от 33.3 %

|          | Бюджетна сума на продажбите, Ls | Разходи за персонала месечно, Ls | Всички други разходи месечно, Ls |
|----------|---------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Януари   | 40 000                          | 3 000                            | 4 000                            |
| Февруари | 60 000                          | 3 000                            | 6 000                            |
| Март     | 160 000                         | 3 000                            | 7 000                            |
| април    | 120 000                         | 4 000                            | 7 000                            |

Стоките са закупени, при условие, че нивата на фонда, в края на всеки месец ще бъдат достатъчни за  $\frac{1}{2}$  от бюджетната сума на необходимите продажби, за следващия месец.

На доставчиците се заплаща за закупените стоки и предоставените услуги през следващия месец. Пълната сума на заплатите на служителите се плаща в края на месеца. В сметката за печалбата или загубата, разходите за персонала и другите разходи се признават в същия период, когато са направени.

Другите разходи включват сумата на месечната амортизация на фиксираните активи от Ls 2,000.

75% от приходите от продажбите се получават в пари, на мястото на продажбата.

25% от стоките се продават на кредит, със срок на плащане – един месец.

Позиция оборудване е закупено през февруари за Ls 18,000 при незабавно плащане в кеш, а през март са изплатени дивиденди за сумата Ls 20,000. Паричният баланс към 1 февруари е Ls 1,000.

1. Подгответе прогнозата за паричния поток за февруари и март.
2. Подгответе бюджетната сметка за печалбата или загубата за февруари и март.

|                                            | Февруари, Ls   | Март, Ls       |
|--------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Парични постъпления</b>                 |                |                |
| - приходи от продажби                      | 55 000         | 135 000        |
| <b>Парични разходи (плащания)</b>          |                |                |
| Към продавачи за стоките                   | 37 500         | 82 500         |
| Към други кредитори (за услугите)          | 2 000          | 4 000          |
| Заплати                                    | 3 000          | 5 000          |
| За закупено оборудване                     | 18 000         | -              |
| Дивиденди                                  | -              | 20 000         |
| Обща сума на разходите (плащания)          | 60 500         | 111 500        |
| <b>Нетни парични постъпления / разходи</b> | <b>(5 500)</b> | <b>23 500</b>  |
| <b>Паричен баланс в началото за месеца</b> | <b>1 000</b>   | <b>(4 500)</b> |
| <b>Паричен баланс в края за месеца</b>     | <b>(4 500)</b> | <b>19 000</b>  |

|                                                                  | Февруари, Ls | Март, Ls |
|------------------------------------------------------------------|--------------|----------|
| Сума на приходите от продажби                                    | 60 000       | 160 000  |
| Стойност на продадената стока (75% от общата сума на продажбите) | 45 000       | 120 000  |
| Брутна печалба                                                   | 15 000       | 40 000   |
| 1. разходи за персонала                                          | 3 000        | 5 000    |
| 2. всички други разходи                                          | 6 000        | 7 000    |
| Печалба                                                          | 6 000        | 28 000   |

#### 6.5.Пълен бюджет на предприятието

**Упражнение** – Търговско предприятие продава *единствен* вид стоки.

**Отчет за доходите за година 20X4:**

|  |           |
|--|-----------|
|  | Хиляди Ls |
|--|-----------|

|                                                                     |         |
|---------------------------------------------------------------------|---------|
| Оборот на нетните продажби (200,000 единици)                        | 432.000 |
| Стойност на продадената стока:                                      |         |
| Себестойност на продадената стока                                   | 240.000 |
| Обезценяване (10% от първоначалната стойност на фиксираните активи) | 20.000  |
| Заплати                                                             | 42.000  |
| Други разходи                                                       | 90.000  |
| Печалба                                                             | 40.000  |
| Данъци (40%)                                                        | 16.000  |
| Задържана печалба                                                   | 24.000  |

Баланс за годината приключваща на 31 декември 20X4

| Активи                                      |         |  | Задължения                |         |  |
|---------------------------------------------|---------|--|---------------------------|---------|--|
| Хиляди                                      |         |  | Хиляди                    |         |  |
| Ls                                          |         |  | Ls                        |         |  |
| Фиксирани активи                            | 200.000 |  | Капитал на екуитета       | 100.000 |  |
| Без амортизация                             | 63.000  |  | Резерви и печалба         | 50.000  |  |
| Стойност по документи на фиксираните активи | 137.000 |  | Общо капитал на екуитета  | 150.000 |  |
| Стоков фонд                                 | 40.000  |  | Банков овърдрафт          | 27.000  |  |
| Приходни сметки                             | 36.000  |  | Доставчици                | 20.000  |  |
| Общо текущи активи                          | 76.000  |  | Плащане на данъци         | 16.000  |  |
| Общо активи:                                | 213.000 |  | Общо разплащателни сметки | 63.000  |  |
|                                             |         |  | Общо задължения:          | 213.000 |  |

### Предприятието планира за 20X5

- Търсенето на продукцията зависи от нивото на цената. Предприятието планира да увеличи обема на своите продажби на 300,000 единици годишно, като намали цената за единица на Ls 2.
- Нивото на стокския фонд за продажба се очаква да е равно на сумата на продажбите за два месеца.
- Периодът за кредита даден от продавачите е един месец.
- Заплатите и другите разходи са равни всеки месец и се плащат в последния ден на въпросния месец.
- Предприятието се надява, че ще е необходимо да отхвърли банков овърдрафт.
- Договор за посредничество за висящите дългове се подписва с банка, в сила от 1 януари. С оглед на качеството, банката ще плати на предприятието 98% от дълговете на длъжниците за отчетния месец, в последния ден на съответния месец.

### От вас се иска:

- Изчислете сумата на покупките необходими през януари, 20X5.
- Подгответе прогноза на паричния поток за година 20X5.
- Подгответе прогноза за печалбата или загубата за година 20X5.
- Подгответе прогноза за баланса за година 20X5.

### Решение:

### 1. Оценка на необходимата сума за покупка на стоки през януари следващата година.

Себестойността на една единица продадена стока:  $Ls\ 240,000 : 200\ 000 = Ls\ 1,20$ .

Обемът на месечните продажби на следващата година ще достигне 25,000 единици ( $300,000:12$ ).

Необходимото ниво на фонда в края на януари е  $2*25,000 = 50,000$  единици.

Стойност на фонда:  $1.20*50,000 = Ls\ 60,000$ .

Стойност на фонда използван през януари е  $25,000\text{ единици}*1.20 = 30,000$ .

Следователно, сумата на покупките необходими през януари:

| Позиция                                                      | Сума   |
|--------------------------------------------------------------|--------|
| Начален баланс към 1 януари                                  | 40 000 |
| Стойност на фонда използван през януари                      | 30 000 |
| Краен фонд към края на януари                                | 60 000 |
| Сума на покупките на стоки през януари $(40,000-30,000+X) =$ | 50 000 |

В другите месеци, покупките на стоки ще бъде 25,000 единици; стойност на фонда – Ls 30,000.

### 2. Прогноза на паричния поток (план за финансови ресурси) за година 20X5

|                                                  | 01                 | 02   | 03  | 04  | 05  | 06  | 07  | 08  | 09  | 10  | 11  | 12  |
|--------------------------------------------------|--------------------|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| Парични постъпления (входящи)                    |                    |      |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |
| Плащания на длъжници                             | 36                 | -    | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   |
| Постъпления от договор за посредничество         | 49                 | 49   | 49  | 49  | 49  | 49  | 49  | 49  | 49  | 49  | 49  | 49  |
| <i>А. Общо постъпления</i>                       | 85                 | 49   | 49  | 49  | 49  | 49  | 49  | 49  | 49  | 49  | 49  | 49  |
| Парични плащания (изходящи)                      |                    |      |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |
| Покупки на стоки                                 | 20 <sup>12</sup>   | 5    | 30  | 30  | 30  | 30  | 30  | 30  | 30  | 30  | 30  | 30  |
| Разходи за персонала                             | 3                  | 3    | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 |
| Плащане на данъци                                | 7                  | 7,5  | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 7,5 |
| Други разходи и плащания                         | 16                 | -    | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   |
| <i>Б. Общо разходи</i>                           | 4                  | 61   | 41  | 41  | 41  | 41  | 41  | 41  | 41  | 41  | 41  | 41  |
| <i>В. Паричен поток = А-Б</i>                    | 38                 | (12) | 8   | 8   | 8   | 8   | 8   | 8   | 8   | 8   | 8   | 8   |
| <i>Г. Пари в началото за месеца</i>              | (27) <sup>13</sup> | 11   | (1) | 7   | 15  | 23  | 31  | 39  | 47  | 55  | 63  | 71  |
| <i>Д. Паричен баланс в края за месеца: Г+А-Б</i> | 11                 | -1   | 7   | 15  | 23  | 31  | 39  | 47  | 55  | 63  | 71  | 79  |
| Сума на необходимия заем, ако Д<0                | -                  | 1    | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   | -   |

<sup>12</sup> Алгоритъм:  $60000-40000=20000$ ;

<sup>13</sup> Банков овърдрафт от Ls 27,000

### 3. Прогноза за печалбата или загубата за година 20X5:

| Позиция                                                             | Хиляди Ls     |
|---------------------------------------------------------------------|---------------|
| Оборот на нетните продажби (300,000 единици)                        | 600.000       |
| Стойност на продадената стока:                                      | 360.000       |
| Обезценяване (10% от първоначалната стойност на фиксираните активи) | 20.000        |
| Заплати                                                             | 42.000        |
| Банкови лихви върху договора за посредничество(2% месечно)          | 12.000        |
| Други разходи                                                       | 90.000        |
| Печалба                                                             | 76.000        |
| Данъци (40%)                                                        | 40.000        |
| <b>Задържана печалба</b>                                            | <b>45.600</b> |

**4. Баланс за годината приключваща през декември 20X5:**

| Активи                                      |                | Хиляди | Задължения                       |                | Хиляди |
|---------------------------------------------|----------------|--------|----------------------------------|----------------|--------|
| Ls                                          |                |        | Ls                               |                |        |
| Фиксирани активи                            | 200.000        |        | Капитал на екуитета              | 100.000        |        |
| Без амортизация                             | 83.000         |        | Резерви и печалба                | 95.000         |        |
| Стойност по документи на фиксираните активи | 117.000        |        | <b>Общо капитал на екуитета</b>  | 195.000        |        |
| Стоков фонд (за два месеца)                 | 60.000         |        | Доставчици                       | 30.000         |        |
| Парични активи                              | 79.000         |        | Плащане на данъци                | 30.000         |        |
| <b>Общо активи:</b>                         | <b>256.000</b> |        | <b>Общо разплащателни сметки</b> | 60.000         |        |
|                                             |                |        | <b>Общо задължения:</b>          | <b>256.000</b> |        |

## **7. Капитал на предприятието и неговата структура. Идентификация на изискванията за капитала**

- 7.1.Значението на „капитал”: капиталът като актив и задължение в баланса. Реален и фиктивен капитал
- 7.2.Структура на капитала (като задължение в баланса)
- 7.3.Процес на оборот на капитала на предприятието и идентификация на изискванията за капитала (като актив в баланса). Фиксирани активи и текущи активи на предприятието
- 7.4.Консервативни, балансирани и агресивни политики за управление на текущите активи и краткосрочните задължения
- 7.5.Цикъл на работния капитал, ускоряване на оборота на капитала
- 7.6.Управление на фонда
- 7.7.Управление на приходните сметки
- 7.8.Проблеми на предприятието, в резултат на неефикасна структура на капитала и прекалено дълъг цикъл на работния капитал
- 7.9.Упражнения
- 7.10. Въпрос

След покриване на този учебен материал, вие ще бъдете в състояние:

- да идентифицирате изискванията за капитала и да правите разлика между фиксираните и текущите активи в бизнеса;
- да правите разлика между консервативните, балансирани и агресивни политики за управление на текущите активи и краткосрочните задължения;
- да управлявате фондовете /запасите и вземанията ;
- да анализирате проблемите, произтичащи от неефективно структуриране на капитала и твърде дълъг цикъл на работния капитал;

### **7.1. Значението на „капитал” е следното: Капиталът като актив и задължение в баланса. Реален и фиктивен капитал**

**Капитал** означава активите, инвестирани в предприятието от неговите основатели или кредитори, с цел генериране на допълнителна стойност. Според продължителността на инвестицията, той се подразделя на:

- капитал на екуитета;
- капитал на дълга.

Капиталът е комплект от материални и невеществени активи (собственост), на които може да се сложи цена, и които се използват в бизнес дейността:

Собственост означава всяка реална материална стойност (сгради, фонд от материали, полуготови стоки, стоки за продажба), невеществени стойности (патенти, ноу-хау), пари и приходни сметки, съществуващи в предприятието.

Според продължителността на инвестицията, собствеността се подразделя на:

- фиксирани активи;
- текущи активи.

**Оборот на капитала** (циркуляция) е процес, който постоянно се обновява и продължава, това е движението на капитала в производството и процесите на продажба.

**Реален капитал:**

- земя;
- движима и недвижима собственост;
- пари.

**Фиктивен капитал** (fiktio – създаване – дубликат на реалния капитал):

- ценни книжа;
- документи удостоверяващи собствеността.

Земята като фиктивен капитал:

- ипотечни полици;
- сертификати за компенсация на собственост.

Недвижимото имущество като фиктивен капитал:

- акции;
- ипотечни полици;
- сертификати за компенсация на собственост;
- облигации;
- менителници.

Парите като фиктивен капитал:

- чекове (депозити);
- сертификати за разположение;
- депозитни сертификати (сметка за банков депозит).

Стоките като фиктивен капитал:

- складови разписки;
- фючърсни договори за стоки.

**Управлението на капитала** включва оценка на следното:

- необходима сума на финансови ресурси;
- вид финансиране (или дългосрочен, или краткосрочен заем, приход на предприятието;
- разходите на даден вид ресурси (лихви по заем, други);
- рискът, свързан с определен източник на финансиране (капиталът на екуитета е по-малко рисков, отколкото банковия заем).

## 7.2. Структура на капитала (като задължение в баланса)

**Структура на капитала** – термин, използван за описване на компонентите на финансирането на предприятието. Ако финансирането се състои и от активите на капитала на екуитета и от капитала на дълга, се нарича структура на капитала, финансирана от екуитета на капитала и капитала на дълга. (Собствен капитал – законов капитал – печалба и загуба също).

**Оптимална структура на капитала** - зависи от риска на всяко определено предприятие. Трябва да се прави разлика между 2 различни вида риск, присъщ за всяко предприятие.

1. Бизнес риск – рискът, произтичащ от самия бизнес на предприятието. Може да се наблюдава до каква степен на бизнес риска, едно предприятие се влияе от флукуациите/ колебанията в неговата печалба и паричния поток (рискът влияе на печалбата), което води до поява на различни неблагоприятни насоки на факторите на бизнес риска. Предприятията с високо ниво на бизнес риска са

такива, които съдържат твърде много такива фактори, които могат да не се случат, тоест да не се случат, както се очаква, или има само един такъв фактор, но съществува голяма вероятност обаче, то да се провали и всяко такова събитие може да има материален и негативен ефект върху печалбата.

2. Финансов риск – този вид риск отразява несигурността, свързана със заема; той произтича от прякото влияние на заема върху паричния поток на предприятието, независимо от нивото на печалбата.

Заемът е задължение на предприятието, предполагащо плащания на сумата на главницата и сумата на лихвите на определени дати, и има налагани санкции, ако това не се случи. Дори още по-лошо – ако паричният поток на предприятието е недостатъчен, договорът за заем дава право на заемодателя да присвои някои от активите (те са залог) и да предизвика анулиране.

Ако предприятието няма никакви заеми, съществува само бизнес риска в предприятието, но веднага след като то вземе заем, налице е и финансов риск.

3. Допълнителен риск – наред с ефекта, който плащането на лихви има върху паричния поток, съществува и допълнителен риск, свързан с промените в лихвения процент.

*LIBOR процентите (Междубанков оферирани процент- Лондон)* - оферирани процент, при който банките могат да закупят ресурси от други банки на банковия пазар, с цел оферирането им като заеми, или от Централната банка, въпреки че процентите са по-изгодни на банковия пазар.

Основният принцип, който се отнася за структурата на капитала на предприятието – той трябва да поддържа рационална взаимовръзка между бизнеса и финансовия риск.

Ако бизнес рискът е висок, тогава финансовият риск трябва да се поддържа на възможно най-ниското ниво.

В случай на нисък бизнес риск, предприятието може да се позволи да вземе по-големи заеми, така увеличавайки съотношението дълг / екуитет.

Ако и двата риска са високи, шансовете за оцеляване изобщо намаляват значително.

### Пример

Основано е предприятие и се взема решение за създаване на активи. Първоначално предприятието се нарича „Ригейт”. При основаването, собствениците разглеждат три потенциални вида структура на капитала.

- 100% капитал на екуитета;
- 70% - капитал на екуитета, 30% - дълг при лихвен процент от 40%;
- 30% - капитал на екуитета, 70% - дълг при лихвен процент от 40%.

|                      | Ситуация 1 | Ситуация 2 | Ситуация 3 |
|----------------------|------------|------------|------------|
| Нетни активи         | 1000       | 1000       | 1000       |
| Капитал на екуитета  | 1000       | 700        | 300        |
| Заем (40%)           | 0          | 300        | 700        |
| Общо задължения      | 1000       | 1000       | 1000       |
| Продажби             | 1200       | 1200       | 1200       |
| Оперативна печалба   | 500        | 500        | 500        |
| Плащане на лихви     | 0          | 120        | 280        |
| Печалба преди данъци | 500        | 380        | 220        |

|                                          |                   |                  |                 |
|------------------------------------------|-------------------|------------------|-----------------|
| Данъци (25%)                             | 125               | 95               | 55              |
| Печалба след данъци                      | 375               | 285              | 165             |
| Оперативна печалба %                     | $500/1200=42\%$   | $500/1200=42\%$  | $500/1200=42\%$ |
| Възвръщаемост върху инвестиция капитал % | $500/1000=50\%$   | $500/1000=50\%$  | $500/1000=50\%$ |
| Възвръщаемост върху екуитета %           | $375/1000=37.5\%$ | $285/700=40.7\%$ | $165/300=55\%$  |

### Заклучение

- Тъй като степента на дълга или финансовият риск (съотношение дълг екуитет) нараства, възвръщаемостта върху екуитета също нараства. Увеличената печалба е възнаграждение към акционерите за по-високото ниво на поетия риск, който е наличен в ситуация на висок дълг; и поради това, ливъриджът на финансовия риск, ако е използван разумно може да увеличи печалбата на собствениците.
- Възвръщаемостта постигната от подходящото използване на финансовия риск е печеливши за собствениците, само ако предприятието постига достатъчна оперативна печалба, за да извършва плащанията по лихвите на заема; ако няма достатъчен доход, лихвите няма да могат да се плащат.
- Структурата на капитала не влияе върху оперативната печалба, тъй като тази цифра отразява печалбата, преди плащането на лихвите.
- Структурата на капитала не се отразява също и на степента на възвръщаемост върху инвестиция капитал, а това е така защото печалбата се изчислява преди лихвата, а степента на възвръщаемост върху инвестиция капитал е целият капитал на предприятието, без екуитета и дълга. Възвръщаемостта върху ресурсите на предприятието не се влияе от структурата на финансиране.
- Възвръщаемостта върху инвестиция капитал е по-висока от разходите на финансиране на предприятието; това е особено важен фактор, който играе ключова роля в избора на съответната ситуация.

Доходност / рентабилност на структурата за финансиране на дълга

**Пример - продължение** – Нека приемем, че е възможно да се увеличи оперативната печалба с 5%. Как ще се отрази този факт на предприятието?

|                                          | Ситуация 1        | Ситуация 2       | Ситуация 3       |
|------------------------------------------|-------------------|------------------|------------------|
| Нетни активи                             | 1000              | 1000             | 1000             |
| Капитал на екуитета                      | 1000              | 700              | 300              |
| Заем (40%)                               | 0                 | 300              | 700              |
| Общо задължения                          | 1000              | 1000             | 1000             |
| Продажби                                 | 1200              | 1200             | 1200             |
| Оперативна печалба                       | 525               | 525              | 525              |
| Плащане на лихви                         | 0                 | 120              | 280              |
| Печалба преди данъци                     | 500               | 405              | 245              |
| Данъци (25%)                             | 131               | 101              | 61               |
| Печалба след данъци                      | 394               | 304              | 184              |
| Оперативна печалба %                     | $525/1200=44\%$   | $525/1200=44\%$  | $525/1200=44\%$  |
| Възвръщаемост върху инвестиция капитал % | $525/1000=53\%$   | $525/1000=53\%$  | $525/1000=53\%$  |
| Възвръщаемост върху екуитета %           | $394/1000=39.4\%$ | $304/700=43.4\%$ | $184/300=61.3\%$ |

### Заклучение

От данните горе, може да се открие, че ако не се вземе заем, тогава, тъй като оперативната печалба се увеличава, акционерите получават 5% по-висок доход; растежът е с 6.6% в Ситуация 2, а в Ситуация 3 – 11.4%.

$$\frac{43.4}{40.7} = 6.6\% \quad \frac{39.4}{37.5} = 5\%$$

Следователно, ще бъде доста изгодно за акционерите да използват високо ниво на финансиране на дълга. Оценявайки високо ставките на дълга, от гледна точка на акционерите, трябва да се има предвид, че самото предприятие като предмет на бизнеса, не получава никакви облаги, тъй като цифрата на оперативната печалба и възвращаемостта върху инвестицията не се променят; това което се променя само е степента на излагане на риск на предприятието и колкото е по-високото нивото на дълга, толкова по-висок ще бъде и рискът.

### Негативен потенциал от финансиране на дълга

#### Пример – продължение

Нека приемем, например, че вместо оборот от Ls 1,200 се постигне само Ls 900. Съответно, оперативната печалба ще бъде Ls 400. Как ще се отрази този факт на предприятието?

|                                          | Ситуация 1   | Ситуация 2   | Ситуация 3   |
|------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Нетни активи                             | 1000         | 1000         | 1000         |
| Капитал на екуитета                      | 1000         | 700          | 300          |
| Заем (40%)                               | 0            | 300          | 700          |
| Общо задължения                          | 1000         | 1000         | 1000         |
| Продажби                                 | 900          | 900          | 900          |
| Оперативна печалба                       | 400          | 400          | 400          |
| Плащане на лихви                         | 0            | 120          | 280          |
| Печалба преди данъци                     | 400          | 280          | 120          |
| Данъци (25%)                             | 100          | 70           | 30           |
| Печалба след данъци                      | 300          | 210          | 90           |
| Оперативна печалба %                     | 400/900=44%  | 400/900=44%  | 400/900=44%  |
| Възвръщаемост върху инвестиция капитал % | 400/1000=40% | 400/1000=40% | 400/1000=40% |
| Възвръщаемост върху екуитета %           | 300/1000=30% | 210/700=30%  | 90/300=30%   |

#### Заклучение

- Оперативната печалба е 44%.
- Възвращаемостта върху екуитета във всички 3 избрани ситуации е намаляла до 30%, в сравнение с първоначалните цифри; ако не се използва никакво финансиране на дълга, редуцията / намаляването е с 20%, в Ситуация 2 – с 26% и в Ситуация 3 – с 45%. Следователно, може да се види, че в случай на използване на дълг от заем с голяма лихва, предприятието е изложено на по-голям риск, т.е. тъй като оборотът се редуцира с 25%, възвращаемостта се снижава с 45% и предприятието е несигурно в ситуация на риск.
- Ние може също да направим заключение, че ако оперативният риск на предприятието е висок, възможностите от загуба на печалба, чрез използване на опцията за финансиране на дълга са по-големи, отколкото в ситуациите, когато се използва само финансиране на екуитета. Следователно, с промяна в оперативния риск на предприятието, финансовият риск също влияе на доходността на предприятието до значително по-висока степен. Ако

възвращаемостта върху инвестиция капитал е равна на разходите на финансиране на дълга, тук 40%, тя не се променя от това дали е взет или не заем.

### Допълнителни финансови рискове

#### Пример – продължение

Какво ще стане ако лихвеният процент върху заема нарасне от 40% на 48%. Оборътът е Ls 900.

|                                          | Ситуация 1      | Ситуация 2       | Ситуация 3      |
|------------------------------------------|-----------------|------------------|-----------------|
| Нетни активи                             | 1000            | 1000             | 1000            |
| Капитал на екуитета                      | 1000            | 700              | 300             |
| Заем (48%)                               | 0               | 300              | 700             |
| Общо задължения                          | 1000            | 1000             | 1000            |
| Продажби                                 | 900             | 900              | 900             |
| Оперативна печалба                       | 400             | 400              | 400             |
| Плащане на лихви                         | 0               | 144              | 336             |
| Печалба преди данъци                     | 400             | 256              | 64              |
| Данъци (25%)                             | 100             | 64               | 16              |
| Печалба след данъци                      | 300             | 192              | 48              |
| Оперативна печалба %                     | $400/900=44\%$  | $400/900=44\%$   | $400/900=44\%$  |
| Възвращаемост върху инвестиция капитал % | $400/1000=40\%$ | $400/1000=40\%$  | $400/1000=40\%$ |
| Възвращаемост върху екуитета %           | $300/1000=30\%$ | $192/700=27.4\%$ | $48/300=16\%$   |

Може да се види от данните, че е налице заплахата от финансов риск.

В Ситуация 1 – поддържа се възвращаемост върху екуитета от 30%;

В Ситуация 2 – възвращаемостта върху екуитета се редуцира от 30% на 27.4%, степента на доходност намалява въпреки, че няма промяна във факторите за оперативен риск, причината за тези промени е финансовият риск.

В Ситуация 3, възвращаемостта върху екуитета се редуцира от 30% на 16%; също така в тази ситуация, независимо от това дали има промени в оперативния риск, акционерите трябва да разберат, че в резултат на повишаване на финансовия риск, позволен от тях, с цел повишаване на възвращаемостта върху екуитета, той трябва да се намали значително; ясно е поради това, че финансовият риск може да се отрази неблагоприятно върху всички лица, свързани с предприятието, докато в ситуацията с положителен резултат, само собствениците на предприятието ще се радват на някакви печалби. Загубата на екуитет и произтичащата от това заплахата за съществуване са основните фактори, които трябва да се вземат предвид, когато се оценява финансовият риск на предприятието.

#### Как да се структурира капитала?

Факторите, които трябва да се вземат предвид, с избиране на модела на структура на капитала са следните:

- оборот;
- доходност;
- лихвен процент;
- анализ на паричния поток;
- сравнителни цифри за индустрията;
- подход към заемодателя;
- подход на собствениците на предприятието (мениджмънт);
- бизнес среда.

**Оценка на средната оценена стойност на капитала и нейната роля в избора на вида на финансиране**

Капитал е термин, използван за наименование на ресурсите или източниците, използвани от предприятието в неговата бизнес дейност. За вземане на решение за формирането на капитал, трябва да се извърши анализ на няколко фактора. Един от ключовите въпроси, който трябва да се проучи и анализира заради вземането на решение по формирането на структурата на капитала и повишаването на потенциалната инвестиция е *средната оценена стойност на капитала*.

За оценка на общата стойност на капитала, първо, трябва да се изчисли стойността на всеки продаван капитал. Тази стойност на всеки вид капитал се нарича компонент на стойността на капитала. Съществуват следните компоненти на стойността на капитала:

At Kd - стойност на наетия капитал след данъците (възнаграждение под формата на лихвен процент, платен от предприятието на заемодателя, изчислен след плащането на данъците на предприятието). Стойността на наетия капитал, след данъците се изчислява, по следната формула:

$$At Kd = Kd (1-T)$$

Kd – лихвен процент по заема;

T – процент на корпоративния данък.

Kp – стойност на капитала на преференциални акции (тази стойност се изчислява по договорен процент, изискван от инвеститорите от предприятието, плюс стойностите включени в емитирането на преференциални акции). Стойността на капитала на преференциалните акции се калкулира, по следната формула:

$$Kp = Dp / (Pn - F)$$

Dp – дивиденди върху преференциални акции;

Pn – текуща цена на преференциалните акции;

F – процент на дискаунт / отбив.

Ks – стойност на капитала на обикновените акции. Стойността на капитала на обикновените акции се калкулира, по следната формула:

$$Ks = D_1 / P_0 + g$$

D<sub>1</sub> – дивидент върху обикновени акции за следващия период;

P<sub>0</sub> – справедлива стойност на обикновените акции;

G<sub>0</sub> – очакван процент за растеж на дивидентите върху обикновените акции.

WACC – средна оценена стойност на капитала, оценява стойността на всички компоненти на капитала, чрез изчисляване на процента на всеки компонент от общата стойност на капитала. Средната оценена стойност на капитала се калкулира, по следната формула:

$$WACC = (Wtd * ATKd) + (Wtp * Kp) + (Wts * Ks)$$

Wtd – преценена (или пропорционално) сума на дълга в % от общите активи на предприятието;

AT Kd – стойност на капитала на дълга след данъци;

WTr – преценена (или пропорционално) сума на преференциалните акции в % от общите активи на предприятието;

Kp – цената на преференциалните акции;

WTr – преценена (или пропорционално) сума на обикновените акции в % от общите активи;

Ks – стойност на капитала на обикновените акции.

### Пример

За да разберем по-лесно калкулацията на средната оценена стойност на капитала, ще бъде анализиран пример за калкулиране на средната оценена стойност на капитала. Балансът на предприятие А ще се използва за база.

Общо активи: LVL 450,000

Дялов капитал:

- обикновени акции – 90,000 (20%)
- преференциални акции – 45,000 (10%)

Заем (банков) - 180,000 (40%)

Дълг към доставчици - 72,000 (16%)

Дълг към други кредитори - 63,000 (14%)

Общо задължения: LVL 450,000 (100%)

Обикновени акции: дивиденди на LVL 2.00 (цена за акция - LVL 10.00)

Преференциални акции: дивидент на LVL 5.00 (цена за акция - LVL 10.00)

Лихвен процент по банковия заем – 8% годишно.

*Първата стъпка* или оценка на общата стойност на капитала е изчисляване на структурата на капитала на предприятие „А” и процента на компонентите на капитала.

Общо активи: LVL 450,000

Дялов капитал:

- обикновени акции – 29%
- преференциални акции – 14%

Заем (банков) - 57%

Общо задължения: LVL 450,000 (100%)

*Следващата стъпка* при оценката на общата стойност на капитала е изчисляването на стойността на компонентите на капитала.

Стойност на компонентите на капитала:

Обикновени акции:  $Ks = D_1/P_0 + g = 2/10 = 20\%$

Преференциални акции:  $Kp = Dp/(Pn-F) = 5/10 = 50\%$

Банков заем:  $ATKd = Kd(1-T) = 0.08*(1-0.4) = 4.8\%$

Средната оценена стойност на капитала (WACC) оценява стойността на всички компоненти, чрез изчисляване на процента на всеки компонент от общата стойност на капитала.

$WACC = (Wtd * ATKd) + (WTr * Kp) + (Wts * Ks) = (0.57 * 0.048) + (0.14 * 0.5) + (0.29 * 0.2) = 0.1092 = 10.92\%$

*Заключение:* степента на възвращаемост на инвестиционните проекти на предприятието трябва да бъде по-висока от средната стойност на капитала (WACC). Средната оценена

стойност на капитала се променя, в зависимост от структурата на финансиране. Финансирането с капитала на екуитета се счита за по-скъпо, отколкото с капитала на дълга. С ангажирането на нови собственици на предприятието, трябва да се плащат повече дивиденди. Тези разходи са по-високи, от стойността на използваните външни ресурси на финансиране.

### ***Решение относно оптималната структура на капитала***

Чрез преглеждане на наличните теоретични елементи за преценка на оптималната структура на капитала, може да се направи заключението, че в това отношение има две мнения. При едно от тези мнения, се поддържа тезата, че оценката на оптималната структура на капитала и допълнителната разработка е наистина възможна. Според това мнение се предполага, че в дадената ситуация, средната оценена стойност на капитала е минимално ниска, всъщност нейната стойност е възможно най-ниската. Алтернативна е теорията на Милър и Модилияни, където се казва че оптималната структура на капитала, при условията на свободния пазар (свободен достъп да информация, никакви данъци) стойността на капитала на предприятието не зависи от начина на финансиране. От това може да се направи заключението, че структурата на капитала не засяга стойността на предприятието.

Установяването на оптимална структура на капитала е една от функциите на управление и планиране на капитала на предприятието. За да може предприятието да работи успешно, не е достатъчно да има волята да повиши необходимите активи, трябва да се вземат предвид и няколко други фактори, които ще покажат дали предприятието е избрало точния вид финансиране, и дали то е в състояние да работи като преуспяващо предприятие.

Тъй като инвестициите се състоят от външни кредити, има нарастваща зависимост на предприятието от външното финансиране. Един от най-важните индикатори за финансовото състояние на предприятието следователно е неговата *платежеспособност* – способността да извършва навременни и пълни плащания по своите търговски сделки, заеми и други парични задължения. Едно предприятие се счита за платежеспособно, ако сумата на неговите текущи активи (фонд, пари и приходни сметки и др. активи) е по-голяма или равна на сумата на неговите общи външни дългове.

Индикаторите за финансова стабилност се разделят на следните четири под категории:

- коефициентите за ликвидност отразяват способността на предприятието да изплаща своите краткосрочни дългове;
- съотношенията на дълговете отразяват способността на предприятието да урежда своите задължения;
- критериите за бизнес дейността, или критериите за оборота на активите отразяват колко ефикасно предприятието използва своите активи;
- критерии за доходност.

Стойността на капитала може да се разглежда като критична (или минимална) степен на възвращаемост, определена от предприятието в %, приложима към всеки от неговите инвестиционни проекти. Стойността на капитала зависи от взаимовръзката между екуитета и дълга и неговата стойност.

За финансиране на своите дейности, всяко предприятие се нуждае от финансиране от други предприемачески дружества. В практиката ангажирането на източници на

финансиране е директно свързано с определени разходи, например, акционерните компании трябва регулярно да плащат дивиденди на своите притежатели на акции, както и лихви към банките по взети заеми. Тази обща сума или разходите показват стойността, която е отразена в проценти. В Латвия, тя е около 6-7% годишно, обаче, ако предприятието има някакви източници на финансиране на разположение от чужбина, лихвеният процент ще бъде дори по-нисък.

Стойността на капитала на екуитета е най-трудната стойност за оценка. Тя обикновено се определя като процент на държавни облигации + премия за висок риск. Рискът се увеличава, ако предприятието поеме много задължения, които повишават също и премията. Тъй като задълженията трябва да се уреждат преди всякакви плащания към акционерите, колкото са по-високи тези задължения, толкова по-висок е риска, при което акционерите не получават нищо, или получават твърде малко. Това означава, че рисковата премия може да се повиши, ако степента на риска е висок. Това, от своя страна означава, че процентът върху облигациите натрупан с премията в Латвия може да достигне сума дори до 25% от стойността на капитала.

$$KC = (A/(A+P) * Ca + (P/(A+P)) * Cp$$

A – стойност на заема;

P – стойност на капитала на екуитета (баланс);

Ca – стойност на заема (лихва по заема в %);

Cp – стойност на капитала на екуитета (в %)

Нека приемем следното:

P = Ls 7000; A = Ls 3; Ca = 12% и Cp = 20%; тогава

$$KC = (3000/10000)*0.12 + (7000/10000)*0.20 = 3.6\% + 14\% = 17.6\%$$

Това значи, че компанията – предприемач може да си позволи да увеличи дългосрочния заем, при годишен лихвен процент от 17.6%, което е стойността на капитала за тази определена компания.

За да се изчисли пълната стойност на капитала, първо трябва да се изчисли стойността на всеки компонент на капитала. По-нататък в този материал са илюстрирани методите за оценка стойността на капитала.

### **Методи за оценка стойността на капитала**

1. Метод за оценка на стойността на заемния капитал
2. Метод за оценка на стойността на капитала на преференциалните акции
3. Метод за оценка на стойността на капитала на обикновените акции
4. Модел за оценка на стойността на капитала на нова емисия обикновени акции

#### **1. Метод за оценка на стойността на заемния капитал**

Ако едно предприятие плаща лихва на банките, или лихви на притежателите на облигации, тези плащания се наричат стойност на заемния капитал. След плащането на корпоративен данък, този индикатор се нарича „стойност на заемния капитал след данък” (или ATKd). Тя се изчислява като се използва следната формула:

$$ATKd = Kd (1-T)$$

ATKd – маргинална стойност на заемния капитал след данък

Kd – стойност на заемния капитал (преди данък)

T – процент на възвращаемост на предприятието (т.е., маргинален %

## 2. Модел на оценка на стойността на капитала на преференциалните акции

Този модел е сравнително прост, тъй като сумата на дивидентите върху преференциалните акции е фиксирана и не зависи от сумата на печалбата, която предприятието прави. Тя може да се изчисли, съгласно следната формула:

$$Kp = Dp / (Pp - F)$$

Kp – цената на преференциалните акции

Dp – очаквана сума на дивидентите върху преференциалните акции

Pp – текуща цена на преференциалните акции

F – процент на отбива/ дискаунт

## 3. Два модела на оценка на стойността на капитала на обикновените акции

Стойността на капитала на обикновените акции е нивото на дохода, изискван от притежателите на обикновени акции.

Първият модел се отнася за процента на предсказуемия растеж на сумата на дивидентите. Тя се изчислява като се използва следната формула:

$$Ks = D_1 / P_0 + G,$$

Ks – стойност на капитала на обикновените акции (или процент на дивидентите)

P<sub>0</sub> – текуща цена обикновените акции

D<sub>1</sub> – сума на дивидентите върху обикновените акции, която е максимално високата сума за предходния период

G – очакван процент на растеж на сумата на дивидентите

Ако справедливата пазарна стойност на акциите е Ls 10.00, например и ако очакваната годишна сума на дивидентите за акция е Ls 2.00, и ако се предвиди годишен растеж на дивидента от 2%, тогава може да се изчисли и стойността на капитала на обикновените акции.

$$Ks = 2.50 / 10 + 0.02 = 27\%$$

Това означава, че акционерното дружество може да получи съгласието на акционерите да не се изплащат дивиденти, само в случай, че очакваният доход падне под 27% годишно.

Вторият модел се нарича Модел за ценообразуване на капитала на активите (САРМ). Този модел се използва за оценка на договорения процент, който се изисква от инвеститорите за притежаването на обикновени акции. Договорният процент се оценява по САРМ, с оглед на степента на риска на пазара (така наречения β коефициент). Формулата на САРМ модела е следната:

$$Ks = Krf + (Km - Krf) * \beta, \text{ където}$$

Krf – степен на оборот на ценните книжа без риск;

$K_m$  – очаквана степен на оборота;  
 $\beta$  – коефициент за оценка на агрегатния риск.

Например, ако  $\beta = 1.39$ , годишният процент върху облигациите е 3%, очакваният процент на увеличаване на оборота е 12%, тогава според формулата  $K_s$  може да се калкулира така:

$0.03 + (0.12 - 0.03) * 1.39$ ; което прави 15.51.

#### 4. Модел на оценка на стойността на капитала на нова емисия обикновени акции

Капиталът, повишен от новите акционери често се използва за финансиране на определен проект. Тази стойност от външен капитал включва не само очакваната степен на оборот, но също и така наречения процент на растеж на цените на обикновените акции на предприятието, когато се емитират нови ценни книжа, които също съставляват стойността от използването на тези средства, доставени от новите акционери и която е по-висока от дохода, предлаган от съществуващите акционери.

$$K_n = (D_1 / (P_0 - F)) + G, \text{ където}$$

$K_n$  – цената на обикновените акции на нова емисия акции

$F$  – процент на отбива

$D_1$  – сума на дивидентите, изплащани по обикновени акции

$G$  – очакван процент на увеличаване на цената за обикновени акции

Преценената средна стойност на капитала определя стойността на всички компоненти на капитала, чрез изчисляване на процента на всеки компонент от общата стойност на капитала.

Тя може да се калкулира съгласно следната формула:

$$K_a = W_{Td} * A_{TKd} + W_{Tp} * K_p + W_{Ts} * K_s$$

$K_a$  – средна оценена стойност на капитала;

$W_{Td}$  – преценена (или пропорционална) сума на дълга в % от активите на предприятието;

$A_{TKd}$  – стойност на дълга след данъци;

$W_{Tp}$  – преценена (или пропорционална) сума на преференциалните акции в % от активите на предприятието;

$K_p$  – цената на преференциалните акции;

$W_{Ts}$  – преценена (или пропорционална) сума на обикновените акции в % от активите на предприятието

$K_s$  – стойност на капитала на обикновените акции.

#### **Например:**

Пазарната цена на общите обикновени акции на предприятие „X” е Ls 450,000, докато стойността на неговите преференциални акции е Ls 120,000, общата сума на заемния капитал е Ls 200,000.

Стойността на капитала на екуитета е 14%, стойността на капитала на преференциалните акции – 10%,  $A_{TKd}$  – 7%. Каква ще бъде преценената средна стойност на капитала?

Първо, трябва да се калкулира стойността на капитала за всеки компонент на капитала.

а) Общата стойност на капитала е  $450000 + 120000 + 200000 = \text{Ls } 770,000$ , следователно

$$WT_d = 200000/700000 = 25.97\%$$

$$WT_p = 120000/700000 = 15.58\%$$

$$WT_s = 450000/770000 = 58.45\%$$

Преценената средна стойност на капитала (Ka) може лесно да се открие като се използва таблицата по-долу.

| Компонент                                  | Стойност на капитала |   | WT     |   | Преценена стойност на капитала |
|--------------------------------------------|----------------------|---|--------|---|--------------------------------|
| Капитал на дълга                           | 7%                   | x | 0,2597 | = | 1,818                          |
| Преференциални акции                       | 10%                  | x | 0,1558 | = | 1,558                          |
| Обикновени акции                           | 14%                  | x | 0,5845 | = | 8,183                          |
| Преценена средна стойност на капитала (Ka) |                      |   |        |   | 11,559%                        |

Това ще означава, че преценената средна стойност на капитала (Ka) за предприятието X е 11,56%.

### 7.3. Процес на оборот на капитала на предприятието и изисквания за идентификация на капитала (като актив на баланса). Фиксирани и текущи активи на предприятието

**Етапи на процеса на оборот на капитала на предприятието:**

1. Повишаване на капитала (етап на влягане на средства).
2. Инвестиране на капитал във фиксирани активи, материали, труд (етапи на използване на капитала, инвестиране).
3. Производствен етап ( етап на генериране на нова стойност).
4. Продажби (начален капитал + печалба)

Капиталът в предприятието е инвестиран в **средства за производство**, съществуващи под две форми:

- фиксирани активи;
- текущи активи.

Средствата за производство са комплект инструменти и предмети на труда, използвани в процеса на работа за изработване на продукт, или предоставяне на услуга, изразени в монетарни термини.

Средствата за производство включват следните категории:

- 1) фиксирани активи; и
- 2) текущи активи.
- 3) следното зависи от тяхното качество:
  - ефикасност на труда;
  - качество на продуктите и услугите;
  - разходи при производството на продуктите и предоставянето на услугите, както и себестойността на тези продукти;
  - производствен капацитет.

Необходимостта от средства за производство зависи от следното:

- 1) спецификите на производството на стоки, или предоставянето на услуги;
- 2) степента на технологичното развитие в съответната индустрия;
- 3) продължителност на цикъла на производство;
- 4) степента на сложност при производството на продукта, или предоставянето на

услуги и други условия.

Основната разлика между гореспоменатите две форми (фиксиран активи и текущи активи) се намира в следното:

- скорост на оборот;
- компенсация на стойността на капитала.

Според скоростта на оборота:

Фиксираните активи притежаващи такива качества:

- участват в производствения процес на непрекъсната база, в много цикли (дългосрочни инвестиции);
- се износват постепенно (морално и физически);
- са включени в производствените разходи на стоките до степента на тяхната амортизация;
- стойността на компонентните части на фиксираните активи постепенно се компенсира, заедно с продажбите на продуктите.

Износването на фиксираните активи с монетарни термини се нарича амортизация и съставлява съществена част от производствените разходи (сгради, конструкции, многогодишни насаждения – степента на обезценяване е 20 години (5% на година); инсталация и машини – флота, ж.п. и пътни транспортни средства; електроцентрали – 10 години (10% на година); офис оборудване – компютри, принтери, копирни машини и др. – около 3 години (35% на година); всички други фиксирани активи – 5 години (20% на година).

Степента на оборот на текущите активи е много по-висока, отколкото тази на фиксираните активи.

Специфики:

- участват само в един производствен цикъл, или предоставена услуга;
- включени са изцяло в производствените разходи на изработените продукти, или предоставените услуги;
- компенсират се изцяло при продажба на продукцията.

### Идентификация на изискванията за капитала

Необходимостта от капитал на екуитета и работен капитал нараства поради разликите във времето на инвестирането на ресурси и получаването на приходи.

Изискването за капитал на екуитета трябва да се прецени и при основаването на предприятието, и при разширяването му в бъдеще. Тези изисквания са следните:

- строително – монтажни работи;
- машини;
- инструменти;
- проучване;
- възнаграждение за труд.

Изискването за работен капитал се определя от продължителността на производството и цикъла на продажбите.

**Фиксирани активи, техният състав и преценка**

**Фиксираните активи** е дялът от активи на предприятието за дългосрочни инвестиции, или дългосрочни инвестиции в активи, които то планира да използва за период от време над една година.

Фиксираните активи съставляват една от позициите в баланса. Следните активи са включени в нея:

- 1) земя;
- 2) сгради;
- 3) конструкции (водопровод, канализация, пътища, мостове и др.);
- 4) многогодишни насаждения;
- 5) работни места, инсталации и машини;
- 6) транспортни средства;
- 7) активи инвестирани в изграждането на фиксирани активи и полуготови строителни обекти;
- 8) други видове фиксирани активи, например, оборудване за управлението на предприятието, технически устройства, обзавеждане и др.

На теория и на практика, се прави разлика между следните стойности на фиксираните активи:

- начална стойност, или първоначална стойност;
- заменяща стойност;
- остатъчна стойност или стойност по документи; и
- справедлива пазарна стойност.

**Начална стойност или фиксирани активи** е тяхната стойност в момента на придобиването. Тази стойност се състои от следното:

- стойност на покупка или стойност на изграждане;
- мита;
- транспортни разходи;
- инсталиране и други разходи, ако горните три разходни позиции не са включени в цената.

Началната стойност на фиксираните активи също се използва за изчисляване на сумите за изписване или приспадането за амортизация.

**Заменяща стойност на фиксираните активи** е стойността на позициите фиксирани активи, ако са създадени или придобити наново ( в случай на използвани фиксирани активи, след приспадане на амортизация). Необходимо е да се знае тази стойност за планиране на парични ресурси, изисквани за подмяна на съществуващите фиксирани активи.

**Остатъчна стойност на фиксираните активи** е тяхната стойност, която е калкулирана, чрез приспадане на изписаните суми, от началната стойност. Това се изчислява за да се знае, какъв дял от фиксираните активи трябва все още да се изпише срещу себестойността на изработените продукти, както и за да се подготви баланса на предприятието. Фиксираните активи се признават в баланса на тяхната стойност по документи.

**Справедлива стойност на фиксираните активи** е сумата, която желаещият, осведоменият и свободен купувач би платил на желаещият, осведоменият и свободен продавач на пазара за недвижими имоти.

Кадастралната стойност се определя за част от фиксираните активи, както се изисква от съответната служба за земята и нейните лицензирани офиси за оценка на недвижимите имоти. Тази стойност се отнася за онези фиксирани активи, които спадат към категорията на така нареченото недвижимо имущество.

То се състои от:

- земя;
- сгради;
- конструкции.

**Кадастрална стойност** е стойността на недвижимото имущество (недвижими фиксирани активи), на която те са регистрирани в Кадастралната служба (кадастър произлиза от френски език и означава „списък“). Изчисляването на тази стойност се базира на информацията за всяка извършена покупка, използването на това имущество, за земята – се взема предвид и местоположението, всякакви тежести, ограничаващи използването на парчето земя и др. Кадастралната стойност на недвижимото имущество не е фиксирана. Имуществото може да получи преоценка, при промяна на някое от условията. Кадастралната стойност на недвижимото имущество се използва при облагане с данъци, както и за други нужди.

*Обезценяване на фиксираните активи и тяхното изписване или амортизация*

Обезценяването на фиксираните активи е намаляването на обхвата на техния функционален полезен живот през ограничения период на обслужване. Може да се прави разлика между:

- 1) физическо износване на фиксираните активи; и
- 2) остаряване на фиксираните активи.

Физическото износване на фиксираните активи е намаляването на тяхната стойност, в резултат на употребата им и влиянието от физическите фактори. Степента на физическото износване на фиксираните активи зависи от следните фактори:

- интензивността, с която те са използвани;
- колко интензивно са използвани фиксираните активи;
- качество на позициите фиксирани активи и др.

Физическото износване на фиксираните активи се дължи на излагането на такива физически фактори като престой под дъжд, сняг, влага, температурна промяна, износване на метала и пластмасата и др. В резултат на тези фактори, фиксираните активи се износват, дори да не се използват. Физическото износване на фиксираните активи може да бъде частично или пълно. Частичното износване може да се предотврати за определен период от време и до известна степен, чрез извършване на ремонт на фиксираните активи. В случай на пълно износване, фиксираните активи се бракуват, или продават за рециклиране. Има нарастващо изискване за рециклиране на фиксираните активи, след използване.

Остаряването на фиксираните активи е нахърняването на фиксираните активи, поради икономически обстоятелства, главно в резултат на технологичен напредък (нови видове

високо ефективно производствено оборудване, разработване на нови транспортни средства и използването на старите видове става икономически неизгодно), независимо от тяхното физическо износване. Остаряването на фиксираните активи зависи от следните фактори:

- напредък на научни и технологични разработки в дадена индустрия;
- канализиране на субсидии в определена индустрия;
- нивото на образование на обществото и др.

Фиксираните активи могат да се използват на непрекъсната база и за няколко цикъла на производство. Постепенната компенсация на стойността на фиксираните активи, спрямо / срещу себестойността на новите продукти се нарича обезценяване или амортизация на фиксираните активи, а сумите, които се изписват се наричат изписване. Изписването на фиксираните активи спрямо себестойността на продуктите трябва да се извършва по време на техния полезен живот, продължителността на който се определя от Разпоредби на Министерския съвет. Изписването на тези активи може да превиши стойността на придобиването и инсталирането. Сумите на годишната амортизация се изчисляват на практика, като се използват няколко метода:

- праволинеен баланс;
- редуциращ баланс или регресивен;
- при обсъждане на интензитета на използване на фиксираните активи.

Праволинейният метод за обезценяване на фиксираните активи се базира на предположението, че износването на фиксираните активи става постепенно, и следователно изписването на фиксираните активи може да се калкулира като се раздели тяхната първоначална стойност на стандартния период на използване.

Редуциращият баланс или регресивният метод за обезценяване на фиксираните активи се базира на предположението, че пропорцията на изписването на фиксираните активи трябва да бъде по-голяма в по-ранния стадий на използване на активите, отколкото в по-късния стадий, тъй като тяхната производителност е по-голяма в началото (по-малко време трябва да се използва за ремонт, поддръжка и обслужване). Ако се използва този метод на изписване, сумите на обезценяването са най-високи през първата година от работата на фиксираните активи, а през последната година сумите са най-ниски. Съществуват два вида на този метод: геометричен и аритметичен модел на редуциращ баланс за амортизация.

Методът на амортизацията на фиксираните активи, имайки предвид интензитета на тяхното използване се базира на факта, че всяко изписване се прави на базата на степента на използването на фиксираните активи. Ако в някой от периодите използването на фиксираните активи е по-голямо, сумите на обезценяването са по-големи. През тези периоди, когато степента на използване на фиксираните активи е по-ниска, сумите на обезценяването са по-малки.

Производствен капацитет, факторите, които му влияят и тяхното определяне  
Производственият капацитет е максималния обем на определен обхват и качествени продукти, които предприятието е в състояние да произведе, в рамките на определена единица от време. Може да се прави разлика между:

1. *Ефикасност на работата*, което е максималният обем на определен обхват и качествени продукти, които могат да се произведат в рамките на

определена единица от време, в условията на разчетен производствен план.

2. *Бюджетен рандеман*, което е максималният обем на определен обхват и качествени продукти, които могат да се произведат в рамките на определена единица от време, в идеалните условията.
3. *Реален или действителен производствен капацитет*, което е максималният обем на определен обхват и качествени продукти, които могат да се произведат в рамките на определена единица от време, при проблемите, съществуващи в предприятието, производствените устройства, машините в рамките на определен период от време.

В зависимост от изискванията за капацитета се прави разграничаване между:

- краткосрочен капацитет;
- Дългосрочен капацитет; и
- Сезонен капацитет.

Капацитетът се влияе от следните условия или фактори:

1. обхват и качество на произведените стоки, или предоставените услуги;
2. инсталация и оборудване, използвани в процеса на производство на стоките, или предоставянето на услуги;
3. производствена и трудова организация;
4. мотивация на хората за работа;
5. опит в работата;
6. различни външни фактори (стандарти, разпоредби за околната среда, изисквания за безопасност на труда и др.).

За да се определи капацитета на предприятието, или производствените устройства, достатъчно е в много от случаите да се изчисли капацитета на оборудването, например на предачната машина – в предачната индустрия, станове – в тъкачната индустрия, производствените линии – в машиностроенето. Това изчисляване на капацитета не е достатъчно, за да се разбере, дали капацитетът е достатъчен за изпълнение на всички стадии на технологичния процес, независимо от това дали има достатъчно машини, или има така нареченото „заприщване”. „Заприщването” е онзи стадий на технологичния процес, когато има недостиг на капацитет и той пречи на разширяването на производството на предприятието и процеса на продажби. Такъв недостиг най-често се явява, при промяна на обхвата на продуктите, когато е необходима допълнителна преработка със специфична машина за част, или всички продукти. За да се определи капацитета на предприятието, или производственото устройство, в такива случаи това трябва да се извърши, по отношение на всички позиции на производственото оборудване. Най-често, се използва следната формула за оценка на капацитета (J):

$$J = \sum r_i \times m_i \times T_i$$

$r$  – ефикасност на определена позиция оборудване, или работно място;

$m$  – брой на позициите оборудване, брой на работните места;

$T$  – съответно време на работа, извършвана за определен период от време, в условия на планиран производствен разчет (при определяне ефикасността на работата), в идеални условия (при определяне на капацитета на бюджета), действителните работни часове (при определяне на реалния, или действителен производствен капацитет).

При група механизми на индикаторна/ дисплей стойка, капацитет се определя по следната формула:

$$J = (L - L_p) : L_{dv} n (T_l : T_{rc})$$

$L$  – размер на основното производствено устройство в  $m^2$ ;

$L_p$  – размер на спомагателната площ на производственото устройство в  $m^2$ ;

$L_{dv}$  – площ на индикаторната/ дисплей стойка  $m^2$ .

За да се определи степента на използване на капацитета (т.е., в онези случаи, когато все още е възможно за предприятието да получи повече поръчки), трябва да се изчисли коефициента на ефикасност ( $K_j$ ). Той се изчислява, като се използва следната формула:

$$K_j = Q : J$$

$Q$  – количеството на продуктите, които предприятието планира да продаде (като се изчисли коефициента на ефективност), действителното количество произведени продукти (когато се калкулира коефициента на използване на реалния, или действителен производствен капацитет). В онези случаи, когато предприятието произвежда различни видове продукти, коефициентите на използване на капацитета се изчисляват като се разпредели броя на машино-(човеко) часовете, необходими за изпълнението на поръчките на общия брой на машино-(човеко) часовете, които предприятието може наистина да отработи със своите машини, или човешки ресурси.

Често, при получаване на поръчки, трябва да се изчисли броя на необходимото оборудване за изпълнението. Той може да се изчисли, по следната формула:

$$M = \sum (Q_i \times t_i) : T_l$$

$t$  – брой на машино-часовете, необходими за производството на 1 вид продукт.

Текущи активи, техният състав и факторите, влияещи върху необходимостта от текущи активи

Текущите активи е позицията активи в баланса, под която се отразяват следните активи: 1) краткосрочни инвестиции на капитала за формиране на такъв фонд от материални ресурси, като суровини, консумативи, спомагателни материали, полуготови продукти, производствени компонентни продукти за осигуряване на непрекъсната работа на производството. Тази група краткосрочни инвестиции на капитала включва фонд от стоки за продажба, ако те не са продадени и няма получено плащане за тях, инвестиция в добитък за разплод, аванси за стоки и недовършени поръчки;

2) краткосрочно парично предназначение : приходни сметки (търговски приходни сметки, приходни сметки от свързани компании, приходни сметки от асоциирани компании, акции неплатени в дяловия капитал на компанията, краткосрочни заеми към съсобственици и ръководството; отложен доход); ценни книжа и участие в дялов капитал (участие в свързани акционерни компании, участие и акции в екуитета, други ценни книжа и дялово участие) и пари.

Текущите активи могат да бъдат финансирани и от екуитета и от дълга. Последните могат да се закупят с краткосрочни заеми, ако няма достатъчно средства на

разположение в предприятието. В някои производствени предприятия, тези активи могат да съставляват до половината от общите активи. Нивото на текущите активи е един от най-важните критерии, определящ ликвидността на предприятието. Не печелившите предприятия могат да съществуват доста дълго, ако сумата на техните ликвидни активи е достатъчна, докато от друга страна, дори най-добрите предприятия могат да стигнат до банкрут, ако сумата на ликвидните активи, на разположение не е достатъчна за уреждане на дълговете с кредиторите.

Текущите активи спадат към следните категории:

- количествени;
- не-количествени (парични).

**Материалните ресурси** трябва да бъдат количествени, за да се определи, колко ресурси трябва да се използват за изпълнението на редовен производствен процес, с цел продажба на готови продукти.

Недостигът на ресурси не предполага, че предприятието няма да бъде в състояние да осигури необходимото количество инвентар, да плати на своите снабдители и служители. Прекаленото натрупване на текущи активи води до обвързването на тези активи и до понижаване на печалбата.

Успешната финансова дейност на предприятието ще зависи до голяма степен от това, колко коректна ще бъде пропорцията на фиксираните активи и текущите активи на предприятието. Тази пропорция зависи от вида на бизнеса и от вида на предприятието.

Обемът на необходимите текущи активи зависи от следните фактори:

- производственият цикъл на стоките (производственият цикъл е периодът от време, необходим за производството на една единица продукт, група продукти, или да се изпълни една поръчка);
- методът на организация на труда;
- видът на бизнеса, в който е предприятието и спецификите на произвеждания продукт;
- точността на доставчиците при спазване сроковете на доставка;
- спазване на сроковете на плащане на фактурите на клиентите и др.

Голяма част от бизнеса в Япония орязва нуждите си от текущи активи, чрез въвеждане на децентрализирано планиране и системата „точно навреме” при доставка на материали.

За разлика от фиксираните активи, които постепенно се изписват срещу продуктите за производство, суровините, консумативите и другите материални ресурси, използвани при производството на продукти се изписват изцяло срещу съответните продукти за продажба.

Текущите активи са подложени на непрекъснат оборот, който е непрекъснатата циклична трансформация от един вид активи в друг, например, суровините и консумативите се купуват с пари и в производствения процес се превръщат в нов продукт, който от своя страна се продава за пари. Колкото е по-бърз оборота на тези активи, толкова по-малко (при условие, че другите производствени условия са равни) текущи активи ще бъдат нужни на предприятието. Циркулирането или оборотът на текущите активи се определя от два критерия:

- степен на оборот; и
- период на оборот.

Степента на оборот показва, колко пъти ресурсите са направили оборот в определен период от време. Тя се изчислява, като се раздели оборота на продажбите за период от време на средните баланси на ресурсите за същия период. Оборотът е паричният еквивалент на сумата на продадените продукти, в определен период от време (година, тримесечие или месец).

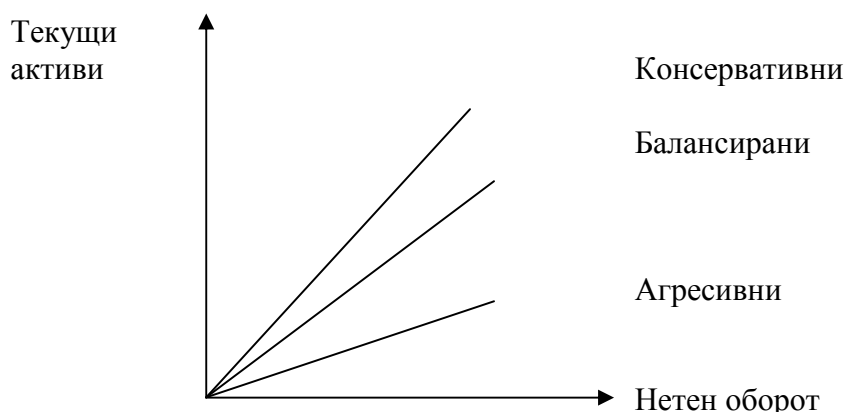
Периодът на оборота е броят на дните, необходими за активите да направят един цикъл.

#### 7.4. Консервативни, балансирани и агресивни политики за управление на текущите активи и краткосрочните задължения

Съществуват следните видове политики за управление на текущите активи:

- 1) агресивни;
- 2) консервативни;
- 3) балансирани.

**Чертеж – Изискването за текущите активи зависи от тяхната стратегия на управление**



Основните фактори, управляващи избора на съответната политика:

- 1) риск;
- 2) степен на доходност.

**Агресивна политика** – използва се малко количество текущи активи за постигане на определено количество нетен оборот. Предприятието поддържа ниско ниво на текущи активи, нисък фонд, ниски приходни сметки и малки количества парични средства.

**Агресивната политика води до следната ситуация:**

- 1) нарастване на степента на оборота на текущите активи;
- 2) нарастване на риска от неплатежоспособност;
- 3) възвращаемостта върху активите се увеличава;
- 4) увеличава се печалбата.

**Консервативна политика** – голямо количество текущи активи се използва за постигане на определен нетен оборот. Предприятието поддържа високо ниво на фонда, високо ниво на приходните сметки, както и голям паричен баланс.

Икономическите последици на консервативната политика са следните:

- 1) бавен оборот на текущите активи;
- 2) сравнително нисък риск;
- 3) възвращаемостта върху активите намалява;
- 4) увеличават се нивата на фонда.

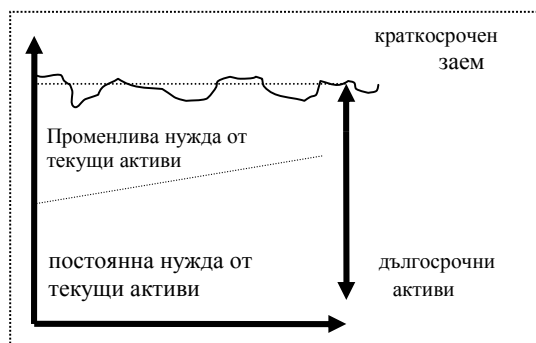
**Балансирана политика** – използва се средно количество текущи активи за постигане на определено количество нетен оборот. Това е най-ефикасната политика за едно предприятие, тъй като степента на оборот е по-ниска, отколкото тази на агресивната политика, и по-висока обаче, отколкото тази на консервативната политика.

**Свойствата на балансираната политика са следните:**

- 1) средно ниво на текущите активи;
- 2) средно висока възвращаемост върху активите;

Примерните политики се отнасят също и за управлението на краткосрочните задължения.

**Консервативна политика в управлението на краткосрочни задължения:**



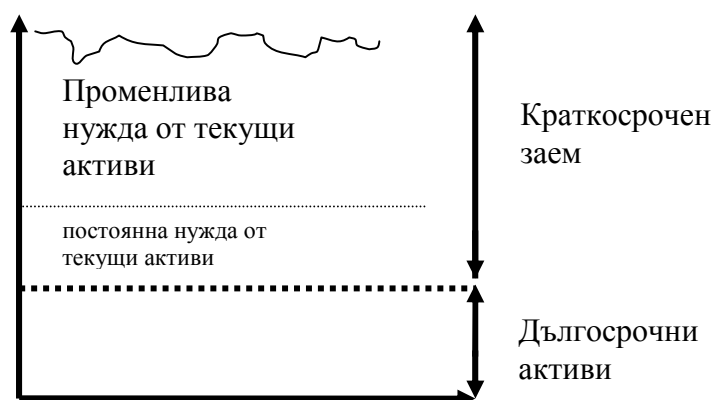
В предприятия със сезонен вид производство, изискването за текущи активи е колебливо.

**Икономически последици на консервативната политика:**

1) Нисък риск, тъй като има периоди в предприятието, когато то има свободни парични активи. Предприятието има достатъчно дългосрочни ресурси за финансиране на своите дългосрочни инвестиции и текущи активи.

- 3) Възвращаемостта върху капитала намалява, тъй като финансовата задлъжнялост е твърде ниска. Обикновено краткосрочното финансиране е по-скъпо, отколкото дългосрочното финансиране. Може също да е и обратното. В резултат, предприятието при консервативната политика плаща по-висока цена на капитала.

**Чертеж на агресивна политика при управлението на краткосрочни задължения:**

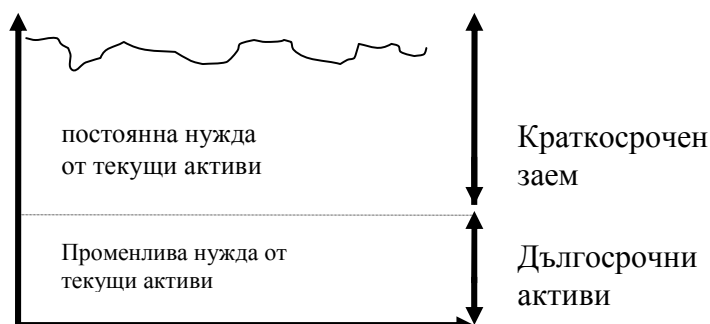


Дългосрочните ресурси покриват финансирането на дългосрочните инвестиции и само част от постоянната нужда от текущи активи. Краткосрочните заеми покриват и променливата нужда от текущи активи и частта на постоянната нужда от текущи активи.

#### **Икономически последици от агресивна политика:**

- 1) висок риск, тъй като краткосрочните заеми са по-рискови (по-кратки дати на изплащане);
- 2) ако предприетата политика е особено агресивна, златното правило на баланса може да не се спази за това, част от дългосрочните инвестиции да покрива също и финансирането на краткосрочния дълг.

#### **Чертеж на балансирана политика при управлението на краткосрочните задължения:**



Дългосрочните ресурси покриват и финансирането на дългосрочните инвестиции и нуждата от плащане на текущи активи. Краткосрочният заем покрива само финансиране на променливата нужда от текущи активи. Много е трудно да се осъществи тази ситуация в практиката, тъй като винаги съществуват някои нередности; предприятията обаче, имат склонност към нея.

В общи линии, управленските стратегии и политики и на активите и на задълженията могат да се опишат като **имащи следното общо в ситуации на консервативна политика:**

- 1) големи количества пари и нетни баланси на краткосрочни ценни книжа;
- 2) прекалено голямо инвестиране в инвентар;
- 3) предоставяне на либерални условия на търговски кредит и високо ниво на задължения към доставчици;
- 4) по-малко краткосрочни задължения и повече дългосрочни задължения.

Нещо повече, следното общо в ситуации на агресивна политика:

- 1) малки количества пари и нетни баланси на краткосрочни ценни книжа;
- 2) малки инвестиции в инвентар;
- 3) ниски нива на приходните сметки и задълженията към доставчици;
- 4) по-големи краткосрочни задължения и по-малко дългосрочни задължения.

## 7.5. Цикъл на работния капитал, ускоряване на оборота на капитала

### *Цикъл на работния капитал (оперативен цикъл на предприятието)*

Цикълът на работния капитал е периодът от време, който започва да тече от момента, когато предприятието плати за суровините, до получаването на плащането за продажбата на стоките.

Колкото е по-дълъг цикълът на работния капитал, толкова по-голямата е сумата необходима в предприятието за работен капитал. За да се определи цикъла на работния капитал, трябва да се оценят следните три критерия:

4. Периодът за събиране на дълга – колко дни средно са необходими за пристигане на парите в предприятието от продажбите на стоки.

$$\frac{\text{приходни сметки} \times \text{брой на дните в периода}}{\text{Оборот на продажбите}}$$

или

$$\frac{(\text{период откриване на приходните сметки} + \text{период закриване на приходните сметки}) \times \text{брой на дните в периода}}{2 \times \text{оборот}}$$

5. Период за оборот на фонда – този критерий отразява броя на дните средно, за който количеството на съществуващия фонд е достатъчно за предприятието.

$$\frac{\text{Фонд} \times \text{брой на дните в периода}}{\text{Производствени разходи}}$$

или

$$\frac{(\text{баланс на фонда в началото на периода} + \text{баланс на фонда в края на периода}) \times \text{броя на дните в периода}}{2 \times \text{производствени разходи}}$$

6. Период за плащане на дълга – тази цифра отразява средния брой на дните, необходими на предприятието за изплащане на направените покупки и други разноси на предприятието.

$$\frac{\text{Разплащателни сметки} \times \text{броя на дните в периода}}$$

## Производствени разходи

или

$$\frac{(\text{разходни сметки в началото на периода} + \text{разходни сметки в края на периода})}{\frac{\text{х броя на дните в периода}}{2 \times \text{производствени разходи}}}$$

### Пример.

Предприятие „Канди” има бизнес партньор „Кууки”.

Определете цикъла на работния капитал. Продажби – LVL 1,200,000 (от сметката за печалбата или загубата); производствени разходи - LVL 900,000 (от печалбата или загубата), фонд - LVL 148,000 (от баланса); приходни сметки - LVL 270,000 (от баланса); разходни сметки - LVL 74,000 (задължения от баланса).

Период за събиране на дълга (период – една година)

$$\frac{270 \times 365}{1200} = \sim 82 \text{ дни}$$

Период за оборот на фонда

$$\frac{148 \times 365}{900} = 60 \text{ дни}$$

Период за извършване на плащането

$$\frac{74 \times 365}{900} = 30 \text{ дни}$$

$$\text{Цикълът на работния капитал} = 82 + 60 - 30 = 112$$

С други думи – трябва да минат 60 дни от получаването на суровините, до тяхната преработка в стоки за продажба и експедиране за клиентите, в рамките на 30 дни. През този период от 60 дни, фактурите на продавача трябва да бъдат платени, поради това предприятието се изправя пред проблеми свързани с ликвидността в последните 30 дни (ден 30 – ден 60); същата ситуация се повтаря също през 82 дни от експедиране на стоката, до датата на събиране – 112 дни общо.

Следователно, ако броят на дните в работния цикъл се е увеличил, необходимата сума за инвестиция в работен капитал също се е увеличила. Това говори за засилен контрол върху работния капитал (повече активи са свързани, което изисква допълнително финансиране).

## 7.6. Управление на фонда

### Акумулиране на фонд/запаси

Запасите включват всички видове на следното:

- материали, закупени за консумация в производството;
- закупени стоки, предназначени за допълнителна препродажба;
- материали и полуготови стоки, предназначени за консумация в производствения процес;
- готови стоки предназначени за продажба.

За успешно организиране на дейността на предприятието и за осигуряване на количеството на планираните продажби, предприятието трябва да има достатъчно количество стоки на разположение.

Обаче, винаги съществува дилема, при определянето и поддържането на коректно ниво на фонда, тъй като е необходимо да се контролира дали не се натрупва излишен фонд, който не влиза в цикъла на продажбите. Излишният или не ликвиден фонд обвързва финансови активи в сумата на себестойността, също така поражда и разходи, свързани с неговото съхранение.

Недостатъчното ниво на фонда, от своя страна, може да доведе до загуби или допълнителни разходи, свързани с по-високата стойност на експресната доставка, или загубата на поръчки.

### Моделът EOQ

Моментът на поръчване и оптималното количество на поръчката се определя съгласно количеството на икономичната поръчка (наричано по-нататък – EOQ) модел, където фондът се поръчва в момента  $n$ , когато се достигне съответното количество, или точката на повторна поръчка (наричано по-нататък – ROP).

$$E2 = 2 * P * D/U,$$

Където  $E$  – количество на икономичната поръчка във физически единици

$P$  – разходи на доставката на фонд, Ls

$D$  – средно ниво на търсенето във физически единици

$U$  – разходи за съхранение на фонд, Ls

Например, ако разходите за доставка на фонда са 96.00 Ls на месец, средното ниво на търсенето е 20 единици на месец и разходите за съхранение са 125.00 на месец, тогава  $E = 5.54$  единици.

Това означава, че е по-изгодно да се поръча съответното количество фонд на части, вместо да се поръчва всичко наведнъж, тъй като разходите за съхранение са по-високи от разходите за доставка.

EOQ се калкулира съгласно формулата, чрез определяне на баланса между разходите за доставка и разходите за съхранение. Ако се поръча голяма количество, разходите по доставката са ниски, докато разходите за съхранение са високи. Ако се поръча малко количество, това трябва да се извършва по-често, което прави разходите по доставката по-високи; разходите за съхранение, обаче намаляват.

ROP трябва да бъде достатъчно високо, за да може количеството фонд да посрещне нуждите, които могат да възникнат в периода от време, докато се извърши новата доставка.

Предимството на тази система е това, че не възникват никакви проблеми / грижи поради забавяне на доставките, тъй като има стоки на склад, обаче, тъй като е трудно да се предвиди търсенето, в този случай също предприятието може да изпита недостиг на фонд, или обратното – нивото на фонда може да е твърде високо, което води отново до повишаване на разходите, когато остарят, или влошат своето качество, в резултат на твърде дългия престой и трябва да се изпишат към загубите на предприятието, поради невъзможност да се продадат.

При изчисляване на необходимото количество фонд, основната задача е да се оптимизират разходите, т.е., да се постигне минимално ниво на разходите, свързани с фонда.

За съжаление, на практика е трудно да се прилага този модел на преценка в търговските предприятия. Моделът ЕОQ е предназначен за изчисляване на равномерно търсене на фонд. Както може да се види от спецификите на търговския бизнес в Латвия, пазарните условия често налагат на бизнеса да променя състава на фонда. Това е необходимо 2 – 4 пъти средно годишно. Нивото на търсенето на пазара не е равномерно. Най-големият дял на сезонните стоки, които не се продават до края на всеки определен сезон стават не ликвидни, остатъчни стоки за период от 9 месеца.

Поради това, при планиране на снабдяването със стоки, прогнозата за продажбите трябва да бъде максимално точна, във всеки определен период.

За да имаме максимално точен план за снабдяване, се препоръчва да се установи не само общата сума на парите, но също и да се раздели на определени позиции от фонда, във физически единици. Повечето предприятия имат редовни доставчици, с обхват от продукти, променящ се с годините.

За да подготвим изчислените количества, необходими за всяка позиция стоки, необходимо е да се запознаем с новия обхват продукти на доставчиците.

Не винаги е възможно да се прави това до момента на подготовка на прогнозата за продажбите за следващия период. Поради това, обичайно е при разработването на плана за бюджетната покупка и продажба на фонд, той да се определи само в парично изражение, без да се прави разбивка на състава на фонда, по отделни компоненти.

По-късно, когато каталозите са предоставени от доставчиците, има определено количество на поръчката от всяка позиция от фонда, която се идентифицира в обхвата на целия план за снабдяване. В тази ситуация, много е важно да разполагаме с добра, изпитана база данни от анализ на продажбите и движението на фонда.

Минимално и максимално ниво на фондовата система

Минималното и максимално ниво на фондовата система (наричано по-нататък тук в текста – мин-макс) е една от най-използваните системи при попълването на фонда от стоки. Тази система често се използва при системите за ръчно осчетоводяване и понякога има случаи, когато тази система се въвежда в сметките с компютъризиран контрол на фонда.

Мин-макс системата представлява периодична оценка на фонда и поръчването на запаси при баланс, равен на, или по-нисък от минималното ниво, да става за такива количества, че фондът да е на максимално ниво. Тази система е за ситуация, когато разходите за поръчка и доставка ще компенсират загубите, настъпващи при стоков дефицит.

$$A = M - K + D,$$

Където А – обемът на фонда поръчан във физически единици

М – максималното ниво на фонда във физически единици

К – текущото ниво на фонда във физически единици

D - очаквано търсене до момента на доставка във физически единици

Например, ако максималното ниво на фонда е 30 единици, а в момента има 10 единици на склад, докато очакваното количество в момента на доставката е 5 единици, тогава количеството на поръчката е 25 единици. Следователно, поръчката трябва да бъде направена за такова количество, че нивото на фонда в склада да достигне максималното ниво.

Тази формула се използва за калкулиране на количеството на поръчания фонд, интервалът от време между всеки момент на поръчката трябва да се определя индивидуално за всяко предприятие.

Очакваното търсене, до момента на доставката също е минималното ниво на фонда.

Минималното ниво на фонда при тази система трябва да бъде такова, че да няма недостиг на стоки, дори в ситуация, когато доставките се забавят малко, но максималното ниво – такова, че да има оптимално използване на складовата площ и да няма свръх натрупване на стоки.

При прилагане на мин-макс системата, има голяма вероятност, максималното ниво на фонда да бъде твърде високо, а минималното – твърде ниско, тъй като е трудно да се посочи това количество с точност и няма установена система за това, как да се направи това, могат да се правят само приблизителни изчисления.

### Упражнение

Едно предприятие продава обувки и неговите годишни продажби възлизат на 30,000 чифта обувки на цена от Ls 20 на чифт. Обемът на продажбите е равномерно разпределен през годината. Предлагат се допълнителни продукти, ако нивото на фонда спадне до гореспоменатия лимит и времето за доставка е кратък.

Понастоящем, предприятието поръчва цялата си стока от фирма ААА и обикновено поръчката се състои от 6,000 чифта.

Окончателната проформа фактура на ААА съдържа следната информация:

6,000 чифта обувки за Ls 12 на чифт.  
Разходите по доставката са Ls 0.75 на чифт.

Служителят, отговорен за снабдяването калкулира, че всяка следваща поръчка струва Ls 600, включително административни разноски и контрол. Тези разноски не се променят, дори при промяна на количеството на поръчката.

Предприятието наема площ за съхранение в склад, където се държат обувките за Ls 90 на година. Всеки чифт обувки изисква  $0.25 \text{ м}^2$ , изчислено е, че другите годишни разноски за складирането на 1 чифт възлизат на Ls 1.

Предприятието наскоро преговаря с друг доставчик, готов да предложи отбив, в случай че се поръча по-голямо количество стоки.

Доставчик фирма ВВВ

| Количество на поръчката | Цена за чифт |
|-------------------------|--------------|
|                         | Ls           |
| 1 – 3999                | 11.75        |
| 4000-5999               | 11.50        |
| 6000 и повече           | 11.25        |

Изчислете количеството на годишната икономическа поръчка, ако ВВВ бъде избрана за доставчик и брутната годишна печалба, ако предприятието продължава да закупува стоки от ААА.

Ако предприятието реши да купува от ВВВ, подгответе изчисление, показващо приспадането от годишните продажби спрямо разносните за поръчка и съхранение, ако поръчваните количества са следните:

Горното изчислено количество на икономическата поръчка;

4,000 чифта;

6,000 чифта.

Решете в полза на правилната опция, при условие че е избрана фирма .ВВВ

Опишете ограниченията на горния метод на анализ.

### **7.7. Управление на приходните сметки**

#### **Изискване за управление на дълговете**

Дейността на предприятието (включваща и търговия със стоки и предоставяне на услуги и производство), не може да се онагледява в днешно време, без позицията на приходните сметки, като компонент на активите.

В резултат на конкуренцията между предприятията, те са принудени да предлагат атрактивни срокове за продажба на клиентите си, включващи също сделки по сроковете на последващо плащане. В резултат на горното, предприятията се изправят пред необходимостта да проследяват операциите с приходните сметки и да контролират изплащането на кредитираните средства.

Създаването на длъжници е свързано с допълнителни разходи – активите изключени от оборота на продажбите на фирмата, трябва да се заменят с печалби, или заемни средства (по които се натрупва лихва). Освен това, печалбата може в противен случай да съдейства за развитие или инвестиране, за получаване на допълнителен доход. Административните разходи също се увеличават, поради нуждата да се плащат заплати на допълнителен персонал за извършване на контрол върху неуредените фактури; включени са и допълнителни разходи за комуникация.

Трябва също така да се напомни за загубите от отписването на лошите дългове, поради неплатежоспособност или банкрут на бизнес партньорите. Най-простият инструмент за борба с длъжниците е отказът да им се продава стока и да се отказва предоставяне на услуги на кредит, но както вече беше споменато, едно дружество не е в състояние да заинтересова клиентите, ако конкуренцията предлага опция като последващо плащане.

Поради това е важно, да се намери средата между тези две крайности. В резултат на това, дейността по управлението на дълговете става съществена, ако е насочена и извършвана успешно, може да доведе до максимална икономическа полза и конкурентоспособност на фирмата.

#### **Бизнес понятие за длъжници**

Длъжниците са юридически и физически лица, които дължат на предприятието. Приходните сметки обаче, са позициите активи, свързани със законовите права на предприятието да получава икономически ползи от физическите и юридически лица.

Класифицирането на длъжниците е регулирано от Закона за годишните сметки и се прави разграничаване между следните позиции:

- търговски приходни сметки;
- приходни сметки от свързани предприятия;
- приходни сметки от асоциирани предприятия;
- други приходни сметки (кредит на други предприятия; надплатени данъци; аванси и заеми към служители; неизползвани баланси за гориво);
- неизплатени акции в капитала на компанията;
- краткосрочни заеми към предприятия-съсобственици и членове на борда;
- предплатени разноски;
- натрупани приходи.

Най-важната позиция са търговските приходни сметки. Продажбата на стоки на кредит се използва главно при търговията на едро и в производствените предприятия. Съгласно принципа на прираста, резултатите от сделките се признават в момента на настъпването, вместо когато са събрани парите, т.е. моментът на продажбите е моментът на правото на притежание и използване, когато продуктите са прехвърлени на клиентите, независимо от това дали те са платени.

### **Възможности за управление на длъжниците**

Чрез продаване на стоки, или предоставяне на услуги по условията на последващото плащане, съществува риск, дълговете да не се възстановят. Поради това, предприятията трябва да внимават и за риска от появата на съмнителни дългове и за намаляването на свързания с това ефект. Поради горното, необходимо е да се анализират методите за оценка на сумата на съмнителните дългове, както и методите за управление на дълга (как да се възстановят лошите дългове, как да се предотврати появата на такива дългове и т.н.).

### **Методи за оценка на сумата на обезпечението на съмнителните дългове**

Оценката на сумите за изписване за обезпечение на съмнителните дългове трябва да се базира на информацията, относно вероятността от неплатежоспособност на клиента, или анализ на действителното плащане на дълговете, през предишните периоди. За тази цел се правят отчети, в които се обобщават данните от анализа, сортират се и се правят необходимите преценки, съгласно методите за оценка на съмнителните дългове, приети от предприятието. При извършване на такъв анализ, се набляга основно върху броя на забавените плащания и тяхната сума в латвийска валута. Сравнявайки резултатите от няколко анализа и преценявайки възможностите за събиране, се установява необходимата сума на обезпечаването. Обаче, в някои особени случаи (ако има икономически турбуленции) няма да бъде приемливо да се конкретизира сумата на обезпечаването, чрез анализ на данните от предишни години, докато не се разгледа възможността от увеличаване на сумата на обезпечаването, или промяна на метода на оценка на съмнителните дългове на практика.

Използват се следните методи за оценка на съмнителните дългове:

- Оценка на евентуална неплатежоспособност на всеки отделен длъжник;
- Сортиране на приходните сметки, според тяхната „възраст”.
- Идентифициране на процента на съмнителните дългове от баланса на общите търговски приходни сметки.
- Идентифициране на процента на съмнителните дългове, от общата сума на приходите от продажбите.

### **Оценка на вероятната неплатежоспособност на всеки отделен длъжник**

Тази техника трябва да се прилага в предприятието, където броят на клиентите на които е продадена стока на кредит е нисък.

### **Сортиране на приходните сметки според тяхната „възраст”**

Тази техника на оценка на сумата на обезпечението се базира на сортирането на висящите / неуредени търговски фактури на длъжниците, съгласно сроковете на забавяне (в дни) на плащането, като се прилага процента, конкретизиран от действителните резултати от предишни периоди от групата „възраст” на неуредените фактури.

Например, предприятие „Х” има приходни търговски сметки за сумата Ls 55,000. Съответно, трябва да се изработи таблица посочваща сумите, разбити по дати на плащане на дълга, а съответният процент, на базата на опита от предишни периоди, или подобни предприятия трябва да се приложи към тях.

Изчисляване на обезпечаването за съмнителни дългове за фирма „Х” за 2004 година

|                              | Обща сума на висящите фактури | Определен процент | Обезпечаване за съмнителни дългове |
|------------------------------|-------------------------------|-------------------|------------------------------------|
| Суми които още не са дължими | 31000                         | 0                 | 0                                  |
| Забавяне (в дни)             |                               |                   |                                    |
| 1 - 30                       | 5000                          | 5                 | 250                                |
| 31 - 60                      | 3500                          | 10                | 350                                |
| 61 – 90                      | 4500                          | 20                | 900                                |
| 91 – 180                     | 5000                          | 35                | 1750                               |
| 181 – 365                    | 3500                          | 60                | 2100                               |
| Дължими повече от 1 година   | 2500                          | 90                | 2250                               |
| Общо                         | 55000                         | -                 | 7600                               |

Така, при дадени горните проценти и сумите на дълга, предприятието трябва да обезпечи своите съмнителни дългове за сумата от Ls 7,600.

### **Идентифициране процента на съмнителните дългове от баланса на общите търговски приходни сметки**

Не изисква толкова време, колкото първите два метода, поради това не е и толкова точна. Чрез прилагане на тази техника, връзката в проценти се изчислява между общите

суми на лошите дългове, отписани за последните години и общата сума на висящите фактури на търговските длъжници, в края на същите години. Изчисленият процент се прилага към баланса на търговските длъжници, към края на отчетния период.

### ***Идентифициране процента на съмнителните дългове от общата сума на приходите от продажби***

Това е най-лесната техника за оценка на съмнителните дългове. Чрез тази техника, се изчислява директната сума за напасване, за отразяване като дебит към сметката „Изписване на стойност на текущи активи (натрупани суми на съмнителни дългове)” и като кредит към сметката „Обезпечаване за съмнителни дългове”, в края на отчетната година.

### ***Методи на управление на дълговете, възстановяване на съмнителните дългове***

Основната заплаха, свързана с дълговете е изтичането на текущи активи от предприятието, което от своя страна води до намаляване на ликвидността. Част от активите се суспендират поради просрочени дългове на длъжници. В същото време, дружеството трябва да плаща лихви и главницата на заема. Важно е поради това, да сме запознати с наличните инструменти на предприятието за контрол на съмнителните приходни сметки (да ги предотвратим, или ако това се случи, да бъдем в състояние да съберем средствата).

За да се избегне критична финансова ситуация, финансовите анализатори препоръчват да се правят редовни (месечни, например) прогнози на паричния поток и да се анализира тяхното изпълнение. За управление на дълговете, е необходимо да се упражнява контрол и да се анализира просрочието им.

В бизнес практиката са установени няколко метода за управление на дълговете.

#### ***Метод ABC***

Този метод предполага отделянето на най-важната група на длъжници А от останалите. Тази група включва и големите и редовните клиенти. Например, има 10 основни длъжници, включени в група А, съставляващи 85% от всички дългове. Поради това най-голямото усилие за контрол, анализ и възстановяване на дълга е свързано с тези длъжници. След като управлението на фирмата успее да установи контрол върху група А, то прехвърля своите усилия към следващата, т.е. група В и тогава към група С – останалите длъжници.

По-късно, се изработва регистър за възрастта на дълговете, показващ какви суми са просрочени и за какъв период от време. Също така се извършва и анализ на динамиката. Това позволява идентифицирането на онези периоди, когато се правят грешки в управлението на дълговете.

След това се оценява състоянието на определена дата и се изчисляват съмнителните дългове. Те се разделят по дати и се определя процента им от общата сума. Прави се обезпечение за тази сума, лошите дългове се изписват към разходите. Това позволява

да се определи сумата, възстановяването на която е възможно. Ако се открие, че сроковете на плащане на дълговете превишават периода отпуснат от кредиторите, трябва да се направи опит да се подпише споразумение за по-благоприятни срокове.

### **Класификация на длъжниците**

Този метод класифицира потенциалните длъжници на групи, според определени критерии.

Класификация на длъжниците

| Рискова група | Описание на клиента                                                                            | Политика на кредитиране                                                                                                                    |
|---------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1.            | Големи фирми с кредитно доверие и кредитна история, не представляващи заплаха, редовни клиенти | Без предварително одобрение, може да се отпусне кредит в определена граница                                                                |
| 2.            | Финансово стабилни предприятия, без кредитна история със заемодатели                           | Без предварително одобрение, може да се отпусне кредит в общите лимити; ако кандидатства над лимита, се иска одобрение от бизнес директора |
| 3.            | Финансово стабилна фирма с няколко проблеми в кредитната си история                            | Ограничен кредит с план за чести плащания                                                                                                  |
| 4.            | Нестабилна фирма                                                                               | Ограничена сума не превишаваща общите лимити. Изисква се внимателен контрол                                                                |
| 5.            | Слаби фирми с висок риск                                                                       | Никакъв                                                                                                                                    |

На базата на тази таблица, финансовите мениджъри могат индивидуално и безопасно да вземат решения по отпускането на търговски кредит. Бизнес директорът взема решения по промени в кредитните лимити, или сроковете на отпускане.

Обаче, независимо от това колко ефикасни и внимателни са мерките, няма случаи в практиката когато предприятието да може напълно да предотврати появата на съмнителни дългове. Те могат да се появят поради неблагоприятно стечение на обстоятелства – в резултат на измама от бизнес партньори, или в резултат на дейности или грешка на служителите. Най-разпространените грешки от страна на организациите са свързани с неправилно обработване на документи, например:

- условията в договора не са точно формулирани (няма срокове за доставка на стоките, т.е. в какъв момент от време отговорността се прехвърля върху другата страна; как ще се проверява качеството на доставените стоки и др.);
- транспортните документи не се съхраняват грижливо и поради това, не е ясно дали длъжниците са получили стоката, или не;
- датата на плащане не е определена в договорите, или на проформа фактурите, което от своя страна позволява на длъжниците да забавят техните плащания на фактурите;
- така, ако предприятието е в затруднено положение, в резултат на съмнителни, или лоши дългове, трябва да се предприеме една от следните опции:

- възстановяването на дълговете на длъжниците трябва да се уреди, като се използва банка - посредник, или услугите на фирми събиращи дългове;
- разходите трябва да се оптимизират, за да се минимизира ефекта от отписване на дълговете.

Като друго много ефективно средство за борба с лошите дългове, трябва да се спомене застраховката на кредита на длъжника. От 2001 година, в Латвия съществува услуга наречена застраховка на кредитно портфолио на длъжник, което означава, че всяко предприятие, където длъжниците играят съществена роля има възможността от застраховане или на целия или на част от дълга, срещу неплатежоспособност, или отказ от изпълнение на договорните задължения на датата на падежа. Фактически, чрез застраховане на кредита на длъжника, ръководството на предприятието, в началото на всяка година не трябва да се притеснява, или да калкулира колко пари ще изгуби фирмата през текущата година, при лоши дългове, тъй като застрахователната компания поема целия риск по неизпълнението на задължението на длъжника, и поради това всяко предприятие може със сигурност да подготви своите бюджетни планове и прогнози за печалбата.

Примерът с опита на фирма „Балтикумс” - дава възможност да се види, каква е спецификата в случая със застраховане на кредитно портфолио – клиентът представя искане за застраховане на дълга пред застрахователите, заедно със списък на длъжниците, които то желае да застрахова. Застрахователната компания определя кредитния лимит, за който тя поема риска и плаща застрахователно възнаграждение, в случай на застрахователно събитие. След изплащане на застраховката, застрахователната компания поема правото за събиране на дълговете от съответните длъжници, от своя кредитор, и общата сума на застраховката се намалява със сумата на платеното възнаграждение.

„Балтикумс” определя индивидуална застрахователна такса за всеки клиент, което зависи от нивото на риска, степента на ефективно управление на кредита и другите фактори, влияещи върху възможния риск от настъпване на застрахователно събитие. Таксата за застраховка на кредитното портфолио на длъжниците е 0.4 – 0.8% от отчетения оборот на продажбите.

За да се отговори на въпроса, какво печели предприятието със застраховане на кредитното портфолио на своите длъжници, могат да се посочат следните причини:

1. Има възможност да се осигури бизнеса срещу загуби от лоши дългове.
2. Експертите на застрахователната фирма ще дадат необходимия съвет на предприятието за подобряване на управлението на дълговете, до нивото на стандартите на застрахователната компания.
3. Предприятието ще има възможността да планира и изчисли своя бюджет и печалба.

## **7.8. Проблеми на предприятието в резултат на неефективна структура на капитала и твърде дълъг цикъл на работния капитал**

*Какви проблеми могат да се появят в предприятието, ако рисковете са високи, цикълът е твърде дълъг и предприятието работи, като използва неподходяща структура на капитала?*

Те могат да бъдат следните:

- 1- Значително време се отделя от ръководството на предприятието за решаване на проблеми с ликвидността (за плащане на своите текущи дългове, за изпълнение на задълженията) и поради това, ръководството може да не отделя достатъчно време за другите въпроси (лоша ликвидност – недостатъчни парични потоци за изпълнение на задълженията).
- 2- Лихвеният процент върху заема се повишава, тъй като заемодателите са уведомени за повишаване на оперативния риск на предприятието. Кредитните институции, с които предприятието си сътрудничи досега, намаляват нивото на финансиране, поради което предприятието може да изпита необходимост от търсене на нови източници на финансиране, при който случай, финансовият риск се повишава още повече.
- 3- Предприятието губи своите отбивки, които може да получи за по-ранно плащане на фактурите, защото при дадените обстоятелства, предприятието трябва да използва всички свои срокове за кредитите и не е възможно да получи отбив за навременно плащане за поръчките.
- 4- Предприятието не е в състояние да попълни своя фонд в оптимални количества, тъй като то няма достатъчни ресурси на разположение; и поради това, стойността на покупките за единица и производствените разходи се увеличават (стоките ще бъдат по-скъпи, ако се поръчват на по-малки партии). Ако предприятието няма възможност да закупи достатъчни обеми суровини, това може да доведе до прекъсване на производствения процес, или дори до ситуации, когато предприятието е принудено да отхвърли изпълнението на неочаквани поръчки, тъй като няма запаси на разположение за посрещането им.
- 5- Предприятието не може повече да избира своите доставчици, които да му предложат най-благоприятните цени и по-добро качество на стоките, защото основните критерии са свързани със сроковете на кредита; доставчиците предлагачи най-благоприятните срокове за кредитите могат често да продадат стоките си на най-високата цена, докато качеството на тези стоки е твърде ниско. Тези обстоятелства могат да се отразят неблагоприятно върху цифрите на печалбата на предприятието и оборота на продажбите, а продукцията с лошо качество може безвъзвратно да урони репутацията му.
- 6- Недостатъчната ликвидност може да доведе до остаряване на инсталацията и машините, тъй като предприятието няма да има достатъчни средства за навременна подмяна. Този проблем има два аспекта:
  - Производствените разходи ще се увеличат, тъй като разходите по поддръжката и ремонта на машините, полезният живот на които е изтекъл, ще се повишават бързо; увеличаването на разходите за бездействащите машини ще трябва да се вземе предвид, тъй като износените машини може неочаквано да спрат да работят;
  - Продукцията, изработена от предприятието може да изгуби своята конкурентоспособност, поради невъзможността на предприятието да замени своите машини, в тази област на индустрията вече се използва по-модерно оборудване.
- 7- Продажбата на загуба, в случаите когато произведените продукти се продават набързо, за да се осигурят средства, колкото може по-скоро, без да се вземе предвид

доходността; а освен това, трябва да се има предвид, че тъй като предприятието заобикаля традиционните канали на дистрибуция, то рискува да изгуби вече съществуващата мрежа на дистрибуция.

Всички гореспоменати проблеми могат да се появят в случай, че предприятието работи върху неподходяща структура на капитала; обаче, само един от тези фактори, т.е. увеличението на плащанията съдейства за финансовия риск на предприятието, останалите съдействат за бизнес риска и неблагоприятното влияние върху оперативната печалба на предприятието.

Неподходящата структура на капитала намалява цялостната конкурентоспособност на предприятието и го отдалечава от потенциалната успешна дейност на пазара, но на този фактор, често се отдава дължимото значение.

Още един по-важен проблем е следният: **прекален оборот на продажбите.**

Прекаленият оборот на продажбите е нивото на оборота, когато печалбата не се увеличава, или дори намалява, при условие, че продажбите растат.

Последиците от прекаления оборот:

- 1) Предприятието става неликвидно. Предприятията имат проблеми с изпълнението на своите ежедневни финансови задължения, например, плащането на заплати на своите служители, изплащане на заеми, плащане на данъци.
- 2) Има снижение на доходността и ефикасността, и поради това:
  - а) ръководството на предприятието трябва да отделя голяма част от времето си за решаване на въпроси, свързани с ликвидността и не може да се заеме с другите въпроси ефикасно;
  - б) процентът на заема се увеличава, тъй като заемодателят е уведомен за финансовото положение на предприятието а оттам и за повишения риск на дейността;
  - в) предприятието губи своите отбивки, които може да получи за по-ранно плащане на фактурите;
  - г) предприятието не може да си позволи да попълни своя фонд до оптимално ниво;
  - д) предприятието не може повече да избира своите доставчици, тъй като сроковете на кредити стават основния проблем, а не цената или качеството на стоките;
  - е) ситуацията може да доведе до остаряване на инсталацията и машините, тъй като предприятието няма да има достатъчни средства за навременна подмяна;
  - ж) загубите са неизбежни, тъй като предприятието се опитва да продаде продуктите си по-бързо, при по-ниски цени.

Съществуват следните решения на проблемите:

- увеличаване на капитала;
- увеличаване процента на печалбата;
- намаляване на инвестициите във фиксирани активи;
- подобряване на контрола върху работния капитал;
- намаляване обхвата на дейността.

## 7.9. Упражнения

### Упражнение 1- Оптимална структура на капитала

При основаване на предприятие, собствениците обсъждат три потенциални вида структура на капитала:

- 100% капитал на екуитета;
- 80% капитал на екуитета, 20% капитал на дълга;
- 60% капитал на екуитета, 40% заемаен капитал.

Банковият лихвен процент е 15%.

Общата сума на необходимото финансиране е LVL 1.5 милиона.

Очакван оборот на продажбите - LVL 0.8 милиона

Прилага се данъчна ставка от 0.25%.

Сравнете възвращаемостта върху екуитета за всичките три опции; и нека приемем, че ставката на финансиране със заем ще се увеличи от 15 на 25%. Как ще се отрази това на възвращаемостта върху екуитета и печалбата?

### Упражнение 2 - Идентифициране на изискването за капитал

Едно предприятие планира да произвежда 1,000 единици продукти дневно; цикълът на производство и продажби е 45 дни.

Разходите за материали и труд за 1,000 единици продукция е Ls 2,000.

Необходимата сума за фонда е Ls 5,000 (за 45 дни).

Стойността на оборудването - Ls 30,000 степента на обезценяване е 10% годишно).

Плащане на наем и електричество - Ls 1,500 на месец.

Други разходи - Ls 1,500 на месец.

Каква е сумата на първоначалния капитал, необходим за предприятието?

Как може да се намали тази сума? Каква е сумата на активите, които ще се освободят, ако производственият цикъл се съкрати с един ден.

### Упражнение 3 - Цикъл на работния капитал (оперативен цикъл)

Коефициентите на ликвидност на предприятие „ABC” напоследък стават незадоволителни. Последният баланс и отчета за доходите са следните:

| <b>Отчет за печалбата или загубата</b> |                | <b>Ls</b> |
|----------------------------------------|----------------|-----------|
| Оборот                                 |                | 452,000   |
| Производствени разходи:                |                | ?         |
| Начален баланс на фонда за периода     | 125,000        |           |
| Покупки                                | 341,000        |           |
| Баланс на фонда в края                 | 323,000        |           |
| Брутна печалба                         | ?              |           |
| Други разходи                          |                | 132,000   |
| Печалба (загуба) за отчетния период    |                | ?         |
| <b>Баланс:</b>                         |                |           |
| <b>Фиксирани активи</b>                | <b>357,000</b> |           |
| <b>Текущи активи</b>                   |                | <b>?</b>  |
| Фонд                                   | 143,000        |           |
| Приходни сметки                        | 163,000        |           |
| <u>Капитал и резерви</u>               |                | <u>?</u>  |
| Екуитет                                | 100,000        |           |
| Задържана печалба                      | 158,000        |           |

Дългосрочни задължения

|                                |         |
|--------------------------------|---------|
| Заеми                          | 120,000 |
| <u>Текущи задължения</u>       | ?       |
| Търговски разплащателни сметки | 145,000 |
| Краткосрочни заеми             | 140,000 |

Балансът на приходните и разплащателните сметки се поддържа равен през цялата година.

4. Калкулирайте **паричния цикъл** на „ABC”:
  - средния период за оборот на фонда;
  - средния период за събиране на дълга;
  - средния период за плащане на фактурите на кредитора, приемайки, че в годината има 360 дни.
5. Какви мерки трябва да се предприемат за подобряване на паричния цикъл?

#### 7.10. Въпроси

1. Какъв е капитала на предприятието?
2. Какъв е реалния и фиктивен капитал?
3. Опишете етапите на процеса на оборот на капитала.
4. Как се определя изискването за капитал на предприятието?
5. Какво са фиксирани активи?
6. Какво са текущи активи?
7. Опишете консервативната, балансирана и агресивна стратегия за управление на текущите активи и краткосрочните задължения?
8. Опишете цикъла на работния капитал и мерките, които трябва да се предприемат за увеличаване степента на оборот на капитала.
9. Опишете проблемите на предприятието, произтичащи от неефективна структура на капитала и дълъг цикъл на работния капитал.

## 8. Методи на оценка на проекта за инвестиране на капитал

- 8.1. Въведение към инвестирането от страна на предприятието
- 8.2. Приемане на финансови решения относно жизнеспособността на инвестиционните проекти
- 8.3. Метод за осчетоводяване размера на възвращаемостта
- 8.4. Метод за преценка на периода за изплащане
- 8.5. Техника на сконтиран / обезценен паричен поток
  - 8.5.1. Въведение към метода на сконтирания паричен поток
  - 8.5.2. Метод на нетната текуща стойност
  - 8.5.3. Метод за вътрешен размер на възвращаемостта
- 8.6. Предимства и недостатъци на метода за оценка на проекта

След покриване на тази тема, вие ще бъдете в състояние да оцените икономическите ползи на проекта за инвестиция, прилагайки количествените техники, при вземане на решения по различните проекти за инвестиция, определяйки ефективния размер на възвращаемостта от проекта. Тези преценки ще съдействат за избирането на най-изгодния сред няколко предложения.

### 8.1. Въведение към инвестирането от страна на предприятието

Веднага след наличието на необходимата сума на капитала в предприятието, се извършва инвестиране на капитала в активи, необходими за предприятието. Капиталът се инвестира в средства за производство, недвижимо имущество и разработване на проекти за проучване от предприятието. Вземането на решения за инвестиране се влияе от следните фактори:

- вид на инвестицията;
- стойност на инвестиционния проект;
- разновидност на инвестиционния проект;
- ограничени финансови ресурси;
- рисковете при инвестициите.

Необходимостта от инвестиране се определя от няколко причини, които основно са следните:

- обновяване на инвентара на предприятието;
- увеличаване на обема на производство;
- разработване на нови области на дейност.

Степента на отговорност при избора на инвестиционен проект може да е различна. Отговорността е по-малка, ако съществуващата производствена база трябва да се подмени, тъй като ръководството има ясна представа за това колко и какви нови фиксирани активи са необходими. По-голяма е отговорността обаче, когато се взема решение относно разширяването на основните дейности, тъй като трябва да се разгледат няколко нови фактори:

- промяна в позицията на предприятието на пазара, възможностите за предприятието на новите пазари,
- допълнителни възможности за включването на нови материали, финансови и трудови ресурси.

Въпросът за обхвата на инвестицията е важен. Инвестиционната дейност може да повиши както положителните, така също и неблагоприятните резултати, които не винаги могат да се изразят в цифрови стойности.

В зависимост от целта на инвестицията, могат да се различат няколко вида инвестиция на капитал.

- \* инвестиция във веществени активи (реални);
- \* финансова инвестиция (номинална),
- \* инвестиция в невестествени активи

*Инвестиция във веществени активи* – земя, сгради и конструкции; превозни средства и машини; измерващо оборудване, технически инвентар; косвени / допълнителни активи; фонд/ запаси,

*Инвестиции изразени с финансови термини* – целеви инвестиции; текущи активи; облигации; акции на екуитета на предприятието; ценни книжа (акции, бонове, чекове, ипотечни бонове и др.), кредитни облекчения, заеми; права върху собственост (ноу-хау, лицензи).

*Инвестиция в невестествени активи* – обучение на персонал, научни проекти за проучване, реклама.

Инвестициите могат да се класифицират по сфера на приложение така:

| Вид инвестиция               | Цел (сфера) на инвестиция                                                                                 |
|------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Единична инвестиция          | Стартиране на предприемаческа дейност (във веществени активи, в парични средства)                         |
| Инвестиция за подмяна        | Производствен процес, подмяна на износени производствени активи                                           |
| Инвестиция за поддръжка      | Капитален ремонт, кардинално подобряване на фиксираните активи                                            |
| Инвестиция за разширяване    | Разширяване обема на производствените средства, по преценка на пазарите за продажба                       |
| Инвестиция за модернизация   | Поддържане на средствата за производство на нивото на технологичния прогрес                               |
| Инвестиция за рационализация | Взаимовръзка между количеството активи инвестирано в определена позиция оборудване и неговата ефективност |
| Инвестиция за реорганизация  | Модификация на оборудването, или неговата употреба в резултат на променящите се производствени обекти.    |
| Други инвестиции             | Други производствени обекти – лаборатории за проучване, обществени обекти, повишаване на качеството       |

Посредством инвестиционната си политика, предприятието реализира своята способност да прогнозира и бързо да се адаптира към насоките за развитие на икономиката.

Рисковете се разделят на следните подгрупи:

- Бизнес рискове;
- Рискове свързани с характера на индивида;

- Рискове причинени от природни фактори;
- Рискът винаги е свързан със съдържанието на информацията, предоставена преди вземането на решение за инвестиране. Предприятието може да се изправи пред критични рискове, когато не получава очакваната печалба и разходите трябва да се покриват за сметка на самия предприемач, както и катастрофални рискове, в резултат на банкрут и загуба на инвестиция на предприятието. Основното при вземането на решения е сравнението на очакваната сума на инвестицията и бъдещия паричен приход. За да се прецени сумата на приходите от инвестицията, трябва да се преценят следните индикатори:
- Сумата на инвестицията,
- Стойността на ликвидния капитал,
- Период на опериране на обекта на инвестиране,
- Ефект от инвестицията върху нивото на разходите в периода, след инвестирането,
- Сума на инвестицията е сумата на плащането при покупката на обекта на инвестиране.
- Един от факторите осигуряващ ефикасност на инвестирането е положителния ефект от инвестицията върху сумата на оперативните разходи. Този ефект може да се прецени като увеличаване на покриването на разходите, поради нарастване обема на продажбите, или намалените разходи, в резултат на рационализиране на производствения процес.
- Публичната инвестиция е инвестицията от правителството в проекти за развитие на инфраструктурата за покупка, управление на веществените и невеществени активи, с цел производство на други веществени стойности, предоставяне на услуги, или придобиване на други обществени, или икономически ползи, за продължителен период от време.
- Схемата на публичното инвестиране се определя от инвестиционни проекти, организирани в правителствен списък от проекти, разпределящ проектното финансиране от държавни финансови ресурси.
- Обектите и целите за развитие на публичната инвестиционна схема са следните:
- Координиране и одобрение на нуждите за инвестиране в инфраструктура, чрез използване на налични вътрешни и чужди ресурси,
  - Осигуряване съответствие на проектите за финансиране с правителствените и индустриални стратегии,
  - Канализиране на паричните средства към проекти, носещи най-големи ползи за икономиката на страната.

Разпределяне на разходите за поддръжка, след изпълнение на инвестиционния проект.

Проектите, които трябва да се включват в схемата за публична инвестиция са следните:

- инвестиционни проекти от министерствата,
- инвестиционни проекти от държавни предприятия,
- инвестиционни проекти от местните власти,
- Национални програми,
- Програми за техническо подпомагане, директно свързани с проектите за публично инвестиране,
- Финансирането на правителствените инвестиционни проекти ще се осигури от:
  - Държавния бюджет,
  - Чужди заеми на разположение на правителството,
  - Чужди заеми гарантирани от правителството,

- Повишена правителствена и чужда инвестиция,
- Средства за подпомагане и спонсорство, и неплатими чужди активи за подпомагане.

## **8.2. Вземане на финансови решения по валидността на инвестиционните проекти**

В процеса на работа, предприятията са в постоянна нужда от допълнителни активи за:

- подмяна на износеното оборудване,
- подобряване качеството на услугите (продуктите),
- разширяване на бизнеса
- генериране на допълнителен капацитет.

В течение на гореспоменатите процеси се вземат решения по избора на инвестиционен проект, или финансови решения за това, дали инвестиционните проекти са оправдани.

По време на този процес, трябва да се направи избор дали потенциалният инвестиционен проект да се приеме, или да се отхвърли, или в ситуация, когато има няколко проекта – кой от тях да се отхвърли, и кой да се приеме.

Инвестицията е свързана или с изразходването на текущи финанси, или други активи. Това се прави с цел придобиване на по-големи парични постъпления, а следователно – по-големи печалби през следващите години.

При осчетоводяването, разходите на капитал за покупка на фиксирани активи се изписват постепенно през периода на полезния живот на фиксираните активи, чрез отразяване на сумите на годишната амортизация на фиксираните активи в изчисленията и съответните финансови и разходни сметки. В рамките на периода на полезния живот на фиксираните активи се прави оценка на печалбата, или загубата от инвестицията на капитал (счетоводна печалба или загуба).

В същото време, паричните потоци от инвестицията се различават от гледна точка на времето на оценката на счетоводната печалба, в резултат на осчетоводяването на амортизацията на фиксираните активи. Обикновено инвестициите изискват първоначално изразходване на финансови ресурси за покупка на фиксирани активи. Това става за период от няколко години, последвано от парични постъпления, включително:

а) годишни парични постъпления от инвестиция на капитал (нетен паричен доход);

б) пари получени от освобождаване от фиксирани активи (при условие, че те имат стойност при освобождаването) в последната година на операцията.

***За да се оценят инвестиционните проекти, могат да се използват няколко метода за оценка:***

1. Метод на счетоводната степен на възвращаемост;
2. Метод за оценка на периода на изплащане;
3. Техника на скантиран паричен поток:
  - а) метод на нетна текуща стойност;
  - б) метод на вътрешна степен на възвращаемост.

В процеса на оценка, може да се използва или някой от горните методи, или всички заедно; трябва да се има предвид, обаче, че може да възникне ситуация, при която се получават различни противоречиви резултати от различните методи на възвращаемост:

- когато се взема решение по приемането, или отхвърлянето на предложен проект, единият метод за оценка може да покаже приемането на предложението, а другият метод – че проектът не е достатъчно надежден, за да бъде приет;
- ако има няколко взаимно изключващи се инвестиционни проекта, резултатите получени от различните методи за оценка показват предимствата на всеки един от проектите.

### 8.3. Метод на счетоводната степен на възвращаемост (ARR метод)

Оценка на даден инвестиционен проект може да се извърши, като се сравни очакваната степен на възвращаемост с предварително поставената като цел (стандарта). Книгите по икономика дават няколко дефиниции на термина СЧЕТОВОДНА СТЕПЕН НА ВЪЗВРАЩАЕМОСТ (ARR).

Най-често използваната е следната:

Възвращаемостта върху инвестицията се оценява като се използва следната формула:

$$R = P_v / K \cdot 100\%$$

Където:

$P_v$  - средна годишна печалба,

K – средна инвестиция

R - счетоводна степен на възвращаемост (ARR)

СРЕДНАТА ПЕЧАЛБА е общата сума на печалбата, очаквана от прилагането на инвестиционен проект, разделена на очаквания живот на проекта (в години). Печалбата се изчислява като приход без разход (включително сумите на обезценяването).

СРЕДНА ИНВЕСТИЦИЯ:

- за фиксирани активи:  $\frac{1}{2}$  от сумата получена от сумата на разходите по покупката на фиксираните активи и изчислените постъпления от освобождаването от тях в последната година от дейността.
- За текущите активи: средна годишна сума на текущите активи, необходима средно всяка година от изчисления живот на проекта.

Използвайки метода на счетоводна степен на възвращаемост, при оценката на инвестиционни проекти се вземат предвид общата възвращаемост и доходност. При вземането на решения не се прилагат принципите за оценка на ключовата стойност.

#### Пример 1

Следният проект се оценява от предприятието при одобрена счетоводна степен на възвращаемост от 20%, поставена като цел.

|                                                     |           |
|-----------------------------------------------------|-----------|
| Разходи за покупка на фиксирани активи              | Ls 85,000 |
| Изчислен живот                                      | 4 години  |
| Очаквана печалба (приспадане преди обезценяването): |           |
| Година 1                                            | 20,000    |
| Година 2                                            | 35,000    |
| Година 3                                            | 30,000    |
| Година 4                                            | 35,000    |

Изчислената стойност от освобождаването от фиксираните активи, в края на периода на дейността ще бъде Ls 17,000, стойността на обезценяване - Ls 68,000, годишна сума на обезценяване - Ls 17,000.

Използвайки метода на счетоводната степен на възвращаемост, от вас се иска да прецените следното за планирания инвестиционен проект:

1. Средната годишна печалба:
2. Средна инвестиция:
3. Счетоводна степен на възвращаемост (ARR) :

### **Заклучение**

Очакваната счетоводна степен на възвращаемост от изпълнението на инвестиционния проект е ~ ..... % годишно, което превишава поставената като цел степен на възвращаемост, одобрена от предприятието от .....% годишно. Следователно, резултатите, получени по метода на счетоводната степен на възвращаемост доказват, че предложените инвестиционни проекти трябва да се приемат.

Гореспоменатата ~ ..... % е средната счетоводна степен на възвращаемост, изчислена от средните стойности на печалбата и инвестицията. Според калкулациите, изчислената степен на възвращаемост за всяка година варира, в зависимост от:

- а) печалбата на въпросната година;
- б) стойността по документи на инвестицията на въпросната година.

| година | Печалба (след обезценяване)<br>в хиляди Ls | Средна стойност на инвестицията в хиляди Ls | Годишна счетоводна степен на възвращаемост в % |
|--------|--------------------------------------------|---------------------------------------------|------------------------------------------------|
| 1      |                                            |                                             |                                                |
| 2      |                                            |                                             |                                                |
| 3      |                                            |                                             |                                                |
| 4      |                                            |                                             |                                                |

Методът на счетоводната степен на възвращаемост може също така да се използва за сравнение на два, или повече, взаимно изключващи се инвестиционни проекта и за избиране на най-добрия, на базата на резултатите от оценката. В този случай, проектът с най-висока счетоводна степен на възвращаемост, се признава, като най-добър, при условие, че очакваната степен на възвращаемост в резултат на изпълнението на проекта е по-висока, от предварително поставената като цел степен на възвращаемост, от предприятието.

**Недостатъци** на метода за оценка на счетоводната степен на възвращаемост:

1. оценката се базира на счетоводната печалба, а не на паричните потоци;
2. стойността на времето на парите се игнорира.

### ***Пример 2***

Два проекта за инвестиция на капитал А и Б имат една и съща степен на възвращаемост.

| Година | Проект А,<br>Печалба, Ls | Проект Б,<br>Печалба, Ls |
|--------|--------------------------|--------------------------|
| 1      | 0                        | 90,000                   |
| 2      | 0                        | 10,000                   |
| 2      | 0                        | 10,000                   |
| 4      | 120,000                  | 10,000                   |

|                                      |         |         |
|--------------------------------------|---------|---------|
| Средна годишна печалба               | 30,000  | 30,000  |
| Първоначално изразходване на капитал | 100,000 | 100,000 |
| Счетоводна степен на възвращаемост   | 30%     | 30%     |

Съгласно метода на счетоводната степен на възвращаемост и двата проекта са еднакво приемливи. Обаче, като се вземе предвид стойността на времето на парите, трябва да се направи заключението, че трябва да се даде предимство на проект Б, защото печалбата е постигната по-рано, при този проект. Печалбата, постигната в година 1, 2 и 3 от прилагането на проект Б, може да се инвестира в други проекти и да се направят повече пари в периода от време, когато не е генерирана никаква печалба по проект А.

3. Третият недостатък на метода на счетоводната степен на възвращаемост е този, че не се вземат предвид другите критерии, специфични за проектите за инвестиция на капитал, например, сумата на разходите, или печалбата.

Например, да се даде ли предимство на инвестиция от Ls 100, със степен на възвращаемост от 100%, или 50% ? По-големите инвестиции с по-ниска степен на възвращаемост може да бъдат много по-ценни, отколкото малките инвестиции, с по-голяма степен на възвращаемост.

#### 8.4. Метод за оценка на периода на изплащане

При оценка на инвестиционните проекти по метода за оценка на периода на изплащане на капитала (пари, или други разплащателни средства) се има предвид времето в години, необходимо за потичане на паричните потоци към предприятието, от изпълнението на проекта, да пълното възстановяване на първоначалната сума, излязла от предприятието.

Периодът на изплащане, определен така, след това се сравнява с:

а) предварително поставения за цел период на изплащане (максимален), който инвестиционният проект не може да превиши; или

б) при периодите на изплащане на другите взаимно изключващи се проекти, се дава предимство на проекта с най- кратко изплащане;

Периодът за изплащане, често се използва като първия критерий за избора.

Например, ако предварително определеният като цел период за изплащане на разходите на капитала е 5 години, първо, ще бъдат отхвърлени инвестиционните проекти, на които периодите на изплащане не отговарят на този критерий. Оценката на останалите проекти ще продължи, използвайки други техники на оценка, за да се определи тяхната доходност. Предимствата на метода за оценка на периода на изплащане са следните:

а) прави се оценка на паричния поток ( като се вземе предвид възможната стойност) вместо на счетоводната печалба;

б) прост е за използване;

в) въпреки, че стойността на времето на парите е от значение, предимство се дава на проекта с най-кратко изплащане.

#### Пример 3

Оценяват се два взаимно изключващи се инвестиционни проекта X и Y. Входящите и изходящи парични потоци, по всеки един от проектите ще бъдат следните:

| Година                                | Проект X, Ls | Проект Y, Ls |
|---------------------------------------|--------------|--------------|
| 0 (първоначално изразходване на пари) | - 60,000     | -150,000     |
| 1 (парични постъпления)               | 10,000       | 40,000       |
| 2 (парични постъпления)               | 30,000       | 60,000       |
| 3 (парични постъпления)               | 25,000       | 40,000       |
| 4 (парични постъпления)               | 20,000       | 30,000       |

|                              |        |        |
|------------------------------|--------|--------|
| 5 (парични постъпления)      | 10,000 | 30,000 |
| 5 Стойност при освобождаване | 5,000  | 15,000 |

Политиката на предприятието не приема инвестиционни проекти, с период на изплащане превишаващи 4 години.

От вас се иска да оцените гореспоменатите проекти, като използвате критериите за изплащане, за определяне на това дали те отговарят на посочените критерии, и ако е така, кой от проектите да бъде предпочетен?

| Година | Проект X                   |                                       | Проект Y                   |                                       |
|--------|----------------------------|---------------------------------------|----------------------------|---------------------------------------|
|        | Годишни парични потоци, Ls | Нетни парични потоци входящи/изходящи | Годишни парични потоци, Ls | Нетни парични потоци входящи/изходящи |
| 0      |                            |                                       |                            |                                       |
| 1      |                            |                                       |                            |                                       |
| 2      |                            |                                       |                            |                                       |
| 3      |                            |                                       |                            |                                       |
| 4      |                            |                                       |                            |                                       |

| Проект X                                                               | Проект Y                                                               |
|------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|
| Първоначалният изходящ паричен поток се възстановява през Година ..... | Първоначалният изходящ паричен поток се възстановява през Година ..... |
| Период на изплащане:                                                   | Период на изплащане:                                                   |

Проект ..... трябва да се предпочете, защото той има .....период на изплащане. Методът за оценка на периода на изплащане не трябва да се използва самоцелно за оценка на инвестиционните проекти.

#### Пример 4

| Разходи за покупка на фиксирани активи (първоначален изходящ паричен поток) | Проект P, Ls | Проект Q, Ls |
|-----------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
|                                                                             | 60,000       | 60,000       |
| Печалба (преди обезценяването)                                              |              |              |
| Година 1                                                                    | 20,000       | 50,000       |
| Година 2                                                                    | 30,000       | 20,000       |
| Година 3                                                                    | 40,000       | 5,000        |
| Година 4                                                                    | 50,000       | 5,000        |
| Година 5                                                                    | 60,000       | 5,000        |

Първоначалният изходящ паричен поток по Проект P се възстановява в година ..... Проект Q е вече възстановен през година ..... Ако техниката за оценка на изплащането се използва само за оценка на инвестициите, Проект Q трябва да се признае, като най-добрата опция. Обаче, печалбата, получена от Проект P е много по-висока от печалбата получена от Проект Q.

- инвестирайки Ls 60,000 в Проект P, ще се върнат Ls .....като печалба за 5 години;
- инвестирайки Ls 60,000 в Проект Q, ще се върнат Ls .....като печалба за 5 години;

Периодът на изплащане обаче, е важен критерий. Дългият период на изплащане на инвестицията означава, че капиталът е обвързан (ангажиран продължително) и рискът от инвестицията е висок. При оценка на инвестицията, използвайки техниката за оценка на изплащането, трябва да се има предвид също и общата сума на печалбата, очаквана от проекта.

## 8.5. Техника на сконтиран паричен поток

### 8.5.1. Въведение към техниката на сконтирания паричен поток

При оценка на инвестиционните проекти, като се използва метода за счетоводната степен на възвращаемост, се игнорират и стойността на времето на парите и възможната стойност на инвестиционния проект.

Използвайки метода за оценка на периода на изплащането за тази цел, се разглежда времето, необходимо за възстановяване на първоначалния изходящ паричен поток, а печалбата която може евентуално да се постигне през живота на проекта се игнорира. Техниката на сконтиран паричен поток е аритметично сконтиране, което може да се използва за оценка на инвестиционни проекти. **Чрез използване на този метод се вземат предвид и стойността на времето на парите и общата доходност и печалба.** Следователно, резултатите, получени при оценката на инвестиционните проекти, съгласно техниката на сконтирания паричен поток са по-точни, отколкото резултатите, получени при използването на метода на счетоводната степен на възвращаемост, или метода на периода за изплащане.

Методът за оценка на сконтирания паричен поток има две основни свойства:

- а) той хвърля поглед върху паричния поток от изпълнението на проекта и разходите, които са ключови при вземането на решение, а не върху счетоводната печалба;
- б) взема се предвид стойността на времето на парите, абстрахирайки се от всички бъдещи входящи и изходящи парични потоци (оценка на текущата стойност).

Става ясно, в резултат на сконтирането, че всеки Ls 1 от онези парични потоци, които се появяват по-рано е с по-голяма стойност. Например, Ls 1 спечелен след една година ще струва повече от Ls 1, спечелен след пет години, и така нататък.

Има два метода за оценка на инвестициите, използващи техниката на сконтиране на паричния поток. Те са следните:

- а) метод на нетната текуща печалба;
- б) метод на вътрешна степен на възвращаемост.

### 8.5.2. Метод на нетната текуща стойност (NPV)

Нетната текуща стойност е стойността, получена чрез сконтиране на всички парични потоци - входящи и изходящи от изпълнението на инвестиционен проект, до неговата текуща стойност. Сконтирането използва избрана и одобрена (поставена като цел) степен за сравняване на всички парични потоци – входящи и изходящи (например, стойността на частта /процента на капитала).

По този метод всички сконтирани парични потоци – входящи и изходящи, свързани с даден проект се сравняват на общоприетата база.

**Нетната текуща стойност е сконтирания входящ паричен поток минус сконтираните изходящи парични потоци.**

Ако нетната текуща стойност е *положителна цифра*, това означава че входящите парични потоци от инвестицията ще допринесат за възвращаемост над вероятната стойност на капитала, и така проектът трябва да се започне.

Ако нетната текуща стойност е *отрицателна цифра*, това означава че входящите парични потоци от инвестицията ще допринесат за възвращаемост под вероятната стойност на капитала, и така проектът не трябва да се започва.

Ако нетната текуща стойност е *точно нула*, това означава че входящите парични потоци от инвестицията ще допринесат за възвращаемост точно същата както вероятната стойност на капитала, и така проектът нито ще донесе печалба, нито загуба.

**Нетна текуща стойност (сконтирана нетна печалба)** Това е паричния еквивалент сега на сумата на постъпленията, генерирани от проекта, над изчисления му живот. Тя се калкулира като се приспадне текущата стойност на изходящите парични потоци ( $P_{vcost}$ ) от текущата стойност на входящите парични потоци ( $P_{vrec}$ ). Това може да включва две различни групи на изчисленията на текущата стойност:

$$NVP = P_{vrec} - P_{vcost}$$

### Пример 5

По-долу е дадена информацията относно проекта. От вас се иска да калкулирате нетната текуща стойност, при 8% дискант.

| Година | Стойност на капитала | Производствени разходи | Постъпления |
|--------|----------------------|------------------------|-------------|
| 0      | 10,000               |                        |             |
| 1      |                      | 4,000                  | 8,000       |
| 2      |                      | 4,000                  | 8,000       |
| 3      |                      | 4,000                  | 8,000       |

Метод 1 – независимо сконтиране на паричните потоци – входящи и изходящи

| година                         | Общо разходи (Ls) | Дискаунт фактор | Текуща стойност (Ls) | Общо постъпления (Ls)              | Дискаунт фактор | Текуща стойност (Ls) |
|--------------------------------|-------------------|-----------------|----------------------|------------------------------------|-----------------|----------------------|
| 0                              | 10,000            |                 |                      |                                    |                 |                      |
| 1                              | 4,000             |                 |                      | 8,000                              |                 |                      |
| 2                              | 4,000             |                 |                      | 8,000                              |                 |                      |
| 3                              | 4,000             |                 |                      | 8,000                              |                 |                      |
| Текуща стойност на разходите = |                   |                 |                      | Текуща стойност на постъпленията = |                 |                      |

**Нетна текуща стойност на проекта =**

Дискаунт факторът се установява от дискаунт процента и периода на изплащане на инвестицията. Много по-лесно е да се намери разликата между разходите и постъпленията за всяка година поотделно. След това, нетният паричен поток през всяка година се сконтира индивидуално, за да се получи нетната текуща стойност (**NPV**). Тъй като по този начин се намалява сумата на сконтираните калкулации, другият метод е по-често използван. Чрез прилагането на втория метод, нетната текуща стойност на паричния поток може да бъде отрицателна, през първата фаза от изпълнението на проекта (отрицателните стойности се сконтират по същия начин, както положителните стойности). Няма проблеми дотолкова, доколкото се вписват цели числа на

отрицателните, или положителни стойности. Така се установява нетната текуща стойност (NPV) на проекта, от общата сума на годината на сконтиране.

$$NPV = PV (\text{постъпления} - \text{разходи})$$

Метод 2 – сконтиране на нетния паричен поток

| година                        | Постъпления (Ls) | Стойност на капитала (Ls) | Производствени разходи (Ls) | Нетна възвръщае мост (Ls) | Дискаунт фактор | Текуща стойност (Ls), PV |
|-------------------------------|------------------|---------------------------|-----------------------------|---------------------------|-----------------|--------------------------|
| 0                             |                  | 10,000                    |                             | 10,000                    |                 |                          |
| 1                             | 8,000            |                           | 4,000                       | 4,000                     |                 |                          |
| 2                             | 8,000            |                           | 4,000                       | 4,000                     |                 |                          |
| 3                             | 8,000            |                           | 4,000                       | 4,000                     |                 |                          |
| Нетна текуща стойност (NPV) = |                  |                           |                             |                           |                 |                          |

Методът за калкулиране на нетната текуща стойност вземат предвид и стойността на капитала и неговите производствени разходи и обикновено той не се различава от другите методи на сконтиране паричен поток.

Нетната текуща стойност на проектите варира в зависимост процента на дискаунта. Обикновено, колкото е по-висок процентът, толкова по-малка е нетната текуща стойност. Проектът трябва да се приеме, при определен процент на дискаунта, ако нетната текуща стойност е положителна, т.е. ,

**NPV > 0 – приема се**

**NPV < 0 – отхвърля се**

**NPV = 0 – нито печалба, нито загуба**

### Пример 5а

Преценява се инвестиционен проект, след изпълнението на който се очакват следните парични потоци:

| Година                                 | Ls        |
|----------------------------------------|-----------|
| 0 (първоначален изходящ паричен поток) | - 100,000 |
| 1                                      | 60,000    |
| 2                                      | 80,000    |
| 3                                      | 40,000    |
| 4                                      | 30,000    |

Стойността на дела на капитала на предприятието е 15%.

От вас се иска да оцените нетната текуща стойност на проекта и да определите дали проектът е приемлив.

| Година                | Парични потоци, Ls | Дискаунт фактор 15% | Дискаунт стойност, Ls |
|-----------------------|--------------------|---------------------|-----------------------|
| 0                     | - 100,000          |                     |                       |
| 1                     | 60,000             |                     |                       |
| 2                     | 80,000             |                     |                       |
| 3                     | 40,000             |                     |                       |
| 4                     | 30,000             |                     |                       |
| Нетна текуща стойност |                    |                     |                       |

*Забележка* – Приложимият дискант фактор за текущите суми на парите, които ще се изплащат, или парите, които ще се получават е винаги 1.0. Текущото се определя, като година 0.

Скантираните входящи парични потоци превишават изходящите парични потоци с Ls .....Това означава, че възвращаемостта от изпълнението на проекта ще бъде с ..... процента по-висока. Следователно, проектът трябва да се .....

### **Пример 6**

Едно предприятие произвежда продукт X, който се продава на цена Ls 5 за единица. Променливите производствени разходи в настоящия момент са Ls 3 за единица, фиксираните разходи – Ls 0.50 за единица. Има опция за закупуване на нова машина за Ls 90,000 за производството на продукт X. В този случай, променливите разходи ще бъдат само Ls 2.50 за единица, докато фиксираните разходи ще се увеличат с Ls 75,000 годишно (годишен изходящ паричен поток). Предвижда се, полезният живот на машината да бъде 4 години, и че в края на нейния оперативен живот, тя да бъде продадена за Ls 10,000. Изчислено е, че ще се продават по 75,000 единици от продукт X годишно.

Ако предприятието иска да постигне възвращаемост върху своята инвестиция най-малко 15%, ще бъде ли необходимо закупуването на машината? /Моля, не вземайте предвид никакви данъци/.

1. *Първо*, разходите, които са ключови при вземането на решение трябва да се отделят. Трябва да се вземат предвид всички промени, свързани с бъдещите парични потоци, които могат директно да произтекат от това решение.

Ще се постигнат следните икономии:

Ще бъдат необходими следните допълнителни разходи:

Така, нетната сума на икономията ще бъде ..... (обезценяването на фиксираните активи не е позиция на паричен разход и поради това, не трябва да се взема предвид).

Очаква се, че в края на година 4, машината ще бъде продадена за Ls 10,000.

*Второ*, трябва да се калкулира нетната текуща стойност.

| Година | Парични потоци, Ls | Дискант фактор<br>15% | Скантирана<br>стойност, Ls |
|--------|--------------------|-----------------------|----------------------------|
| 0      |                    |                       |                            |
| 1      |                    |                       |                            |
| 2      |                    |                       |                            |
| 3      |                    |                       |                            |
| 4      |                    |                       |                            |
|        |                    |                       |                            |

Нетната текуща стойност е .....Очаква се, че предприятието, с изпълнението на този определен инвестиционен проект да спечели с .....% повече годишно. Следователно, проектът трябва да бъде .....

Използвани, установени практики при техниката за оценка на скантирания паричен поток

Прилагат се следните ръководства, като общо правило:

а) паричните разноси в началото на инвестиционния проект се считат като разход в Година 0; текуща (скантирана) стойност от Ls 1, която се изразходва (или получава) сега, т.е. в Година 0, е Ls 1;

б) входящ паричен поток, разноски или спестяване в течение на една година се приема за станало в края на годината. Например, паричните постъпления през Година 1 от 10,000 се считат за станали в края на Година 1;

в) паричен разход, или приход в началото на годината се приема за станало в края на предходната година. Следователно, паричният разход от Ls 5,000 в началото на Година 2, се счита за станал в края на Година 1;

#### *Редовни (годишни) плащания*

Калкулирането (калкулация на нетната текуща стойност) в Пример 6, може да се рационализира, по отношение на периода на Години 1-3, чрез калкулиране на нетната текуща стойност, по следния начин:

$$\begin{aligned} & 30,000 \times 0.870 \\ & + 30,000 \times 0.756 \\ & + \underline{30,000 \times 0.658} \\ & = 30,000 \times 2.284 \end{aligned}$$

Където има постоянен паричен поток от година на година (в този случай има постоянно плащане от Ls 30,000 годишно в Години 1-3), текущата стойност се изчислява по-бързо, използвайки дискаунт факторите за отделните години, взети заедно (добавени). Сумата на дискаунт факторите от Ls 1, в края на Година 3 е 2.284, при дискаунт процент от 15%.

#### **8.5.3. Метод на вътрешната степен на възвращаемост**

Използвайки метода на нетната текуща стойност на сконтирания паричен поток, входящите и изходящи парични потоци, очаквани от изпълнението на проекта се сконтират до тяхната текуща стойност, с помощта на приетата степен (поставена като цел) за сравняване на постъпленията и разноските на общоприета база (например, стойността на дела на капитала) и след това се калкулира разликата между сконтираните парични потоци – нетната текуща стойност.

Обратно, чрез използване на метода на вътрешната степен на възвращаемост, при оценка на инвестиционните проекти, целта е да се калкулира степента на възвращаемост, при която нетната текуща стойност е равна на стойността на първоначалните разходи на капитал, а нетната текуща стойност е нула.

Ако тази калкулирана степен на възвращаемост (вътрешна степен на възвращаемост) превишава приетата като цел степен на възвращаемост, проектът трябва да се приеме. Без помощта на компютри, или подходящи програми за калкулиране, изчисляването на вътрешната степен на възвращаемост се извършва като се използва техниката известна **като метод на интерполацията.**

По метода на интерполацията се калкулират две различни нетни текущи стойности, и двете възможно най-близо до нула, използвайки ставки за изразяване на стойността на капитала, изразени в цели числа. Идеалното е, ако едната нетна текуща стойност бъде положителна, а другата – отрицателна.

За да можем да калкулираме необходимите нетни текущи стойности, може да са нужни няколко опита, за избиране на задоволителните ставки на стойността на капитала (т.е.

ставките за стойността на капитала, които са близо до приетата вътрешна степен на възвращаемост).

**Вътрешна степен на възвращаемост (IRR)** – Този метод предполага, че инвеститорите имат предварителни познания върху приетата степен на възвращаемост на проекта. На базата на няколко различни степени на възвращаемост, по пътя на елиминирането се определя степента, която е наистина приемлива за въпросния инвестиционен проект. Степента на възвращаемост, определена по този начин (вътрешна степен на възвращаемост) се сравнява с поставената като цел степен на възвращаемост на инвеститора и се правят заключения относно доходността на инвестиционния проект.

✓ ако вътрешната степен на възвращаемост превишава поставената като цел степен на инвеститора, инвестицията е изгодна;

✓ ако вътрешната степен на възвращаемост е под поставената като цел степен на инвеститора, инвестицията не изгодна;

Вътрешната степен на възвращаемост на инвестиционния проект се калкулира като лихвен процент, при който нетната текуща стойност е нула, което означава, че при определен дискант процент, проектът ще се изплаща до степента на използвания капитал, но няма да дава допълнителна възвращаемост.

**Следователно, вътрешната степен на възвращаемост се определя като дискант процент, което прави нетната текуща стойност на входящите и изходящи парични потоци равни.**

Дискант процентът може да се напасне, докато нетната текуща стойност достигне нула, без да се разделя дискант процента на единици под 1 процент. В този случай, процентът се получава като се използва упражнението „уцели-и-пропусни” упражнението, или интерполацията.

Аритметичното калкулиране за интерполация, използвайки два дискант процента – единият водещ до положителна нетна текуща стойност, а другият – до отрицателна, е следното:

$$IRR = r1 + \frac{(r2-r1) * NPV_1}{(NPV_1 - NPV_2)}$$

Където  $r1$  – най-ниския дискант процент,

$r2$  – най-високия дискант процент,

$NPV1-NP$  – най-ниския и най-високия дискант процент

Калкулират се две различни нетни текущи стойности, и двете колкото може по-близо до нулата, използвайки различни проценти за стойността на капитала, изразен с цели числа. За предпочитане е едната цифра на нетната текуща стойност да бъде положителна, а другата – отрицателна.

За да бъде проектът приемлив, вътрешната степен на коефициента на възвращаемост трябва да бъде по-висока от лихвения процент на заемния капитал, или стойността на капитала, определен от инвеститора. Обикновено, се допуска минималната необходима вътрешна степен на възвращаемост да бъде по-висока от стойността на капитала, от съображения за риск на проекта.

Едно от предимствата на тази цифра е, че тя може да бъде използвана като референция/справка, тъй като тя взема предвид бъдещите входящи и изходящи парични потоци, факторът на понижаване на стойността.

Един от нейните недостатъци е, че вътрешната степен на възвращаемост (IRR) не зависи от размера на финансиране. Трябва също така да се приеме, че калкулацията на точната цифра на вътрешната степен на възвращаемост е възможна само с помощта на компютър, където има вграден модул в MS Excel, за изчисляване на IRR. Приблизителни цифри на IRR могат да се калкулират с помощта на графика.

### Пример 7

Взема се решение за това, дали предприятието трябва да закупи машина струваща Ls 80,000, което ще снижи разходите в 5 последователни години с Ls 20,000 годишно и която ще бъде продадена в края на Година 5 за Ls 10,000.

Каква е вътрешната степен на възвръщаемост на инвестиционния проект?

Преди всичко, трябва да се определи процента на стойността на капитала, при който нетната текуща стойност ще бъде нула.

Опция 1 – Ако процентът на стойността на капитала е 10%.

| година                        | Паричен поток, Ls | Дискаунт фактор<br>10% | Скантирана<br>стойност, Ls |
|-------------------------------|-------------------|------------------------|----------------------------|
| 0                             | - 80,000          |                        |                            |
| 1 – 5                         | 20,000            |                        |                            |
| В края на<br>Година 5         | 10,000            |                        |                            |
| <b>Нетна текуща стойност:</b> |                   |                        |                            |

Тя вече е доста близо до нула. Тъй като получената нетна текуща стойност е положителна цифра, това означава, че действителната вътрешна степен на възвращаемост е по-висока с 10%.

Опция 2 – Ако процентът на стойността на капитала е 15%.

| година                        | Паричен поток, Ls | Дискаунт фактор<br>10% | Скантирана<br>стойност, Ls |
|-------------------------------|-------------------|------------------------|----------------------------|
| 0                             | - 80,000          |                        |                            |
| 1 – 5                         | 20,000            |                        |                            |
| В края на<br>Година 5         | 10,000            |                        |                            |
| <b>Нетна текуща стойност:</b> |                   |                        |                            |

Тази цифра е отрицателна. Следователно, действителната вътрешна степен на възвръщаемост е над .....%.

(NPV = .....), но под .....% (NPV = .....).

**Кой метод да бъде избран – NPV или IRR?**

По принцип, всеки метод за оценка осигурява допълнителна информация относно инвестиционния проект.

Методът за счетоводна степен на възвръщаемост и периода на изплащане се използва за:

1. изключване на онези проекти, които очевидно са неподходящи;
2. оценка на малките по размер, или краткосрочни проекти;

3. определяне нивата на риска и ликвидността, както и за избор на един от два проекта, с еднаква нетна текуща стойност (NPV), но с най-кратък период на изплащане.

Методът на NPV показва генерираната стойност на проекта и описва възвръщаемостта върху инвестицията на капитал. Нетната текуща стойност се използва основно за оценка на дългосрочни инвестиционни проекти.

Ако участието с капитал е планирано на части, за по-дълъг период от време, методът на нетната текуща стойност е по-подходящ.

И двата метода – IRR и NPV дават информация относно „риска”, тъй като и двата калкулират печалбата от всеки  $L_s$ , инвестиран в проекта.

Когато се оценяват взаимно изключващи се проекти, трябва да се обсъдят всички рискове и тяхното отражение върху резултатите на проекта, наричан също анализ на чувствителността.

## 8.6. Предимства и недостатъци на методите за оценка на проекта

| <b>Метод на счетоводна степен на възвръщаемост</b>                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Предимства                                                                                                                                                                                                                                          | Недостатъци                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Опростеност</li> </ul>                                                                                                                                                                                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>Базиран на счетоводната печалба и стойността на активите, а не на паричните потоци;</li> <li>Разходите, ключови за процеса на вземане на решение не се вземат предвид (възможна стойност), както и стойността на активите в предприятието;</li> <li>Стойността на времето на парите се игнорира</li> </ul> |
| <b>Метод на периода на изплащане</b>                                                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Предимства                                                                                                                                                                                                                                          | Недостатъци                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Опростеност;</li> <li>Въпреки, че е опростен, все пак се взема предвид стойността на времето на парите.</li> </ul>                                                                                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>Сумата на пълната печалба (постъпленията), която инвестиционния проект може да постигне не се взема предвид.</li> </ul>                                                                                                                                                                                    |
| <b>Техника на скантиран паричен поток: методът на нетната текуща стойност и методът на вътрешна степен на възвръщаемост</b>                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Предимства                                                                                                                                                                                                                                          | Недостатъци                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Разходите, ключови при вземането на решения се вземат предвид;</li> <li>Стойността на времето на парите се взема предвид;</li> <li>Пълната доходност и печалба на инвестиционния проект се вземат</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Могат да се появят трудности при разбирането на основните понятия на техниката на скантиран паричен поток, например, нетната (текуща) стойност;</li> <li>Лесно се обърква счетоводната</li> </ul>                                                                                                          |

|          |                                                                                                                                                                                                                                                   |
|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| предвид. | <p>печалба<br/>с нетната текуща стойност;<br/>● В процеса на определяне на вътрешната степен на възвръщаемост, без помощта на компютър, но използвайки метода на интерполация, резултатите, които се получават могат да не бъдат съвсем точни</p> |
|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

## Упражнения и примери

### Упражнение 1

Фирма разглежда опция за пускане на пазара на нов продукт. Общата сума на първоначалната инвестиция за производството на новия продукт е Ls 200,000. Цикълът на живот на проекта се оценява на 5 години, и в края на цикъла на живота на проекта, стойността по документи на оборудването за производство на продукта ще бъде Ls 0. Проучването на пазара показва, че има 70% вероятност търсенето на новия продукт да бъде голямо, и 30% вероятност търсенето на продукта да бъде слабо.

Изчисленият паричен поток е следния:

|          | Голямо търсене, хиляди Ls | Слабо търсене, хиляди Ls |
|----------|---------------------------|--------------------------|
| Година 1 | 60                        | 50                       |
| Година 2 | 62                        | 50                       |
| Година 3 | 65                        | 50                       |
| Година 4 | 70                        | 50                       |
| Година 5 | 70                        | 50                       |

Минималната необходима степен на възвръщаемост върху инвестицията, изисквана от предприятието е 10% годишно.

### Решение на упражнението

Първоначално калкулациите ще бъдат извършени на базата на изчисленото силно търсене.

Първоначалната инвестиция обикновено се определя като разходи в Година 0 и се сконтира при дискаунт фактор 1 (или не се сконтира изобщо).

Използвайки метода на нетната текуща стойност и 10% степен на възвръщаемост, нетната текуща стойност на паричния поток е следната:

|          | Паричен поток, хиляди Ls | Дискаунт фактор при 10% | Текуща стойност, хиляди Ls |
|----------|--------------------------|-------------------------|----------------------------|
| Година 0 |                          |                         |                            |
| Година 1 |                          |                         |                            |
| Година 2 |                          |                         |                            |
| Година 3 |                          |                         |                            |
| Година 4 |                          |                         |                            |
| Година 5 |                          |                         |                            |

Тъй като ....., трябва да се изчисли така, че проектът да бъде изгоден, ако търсенето на продукта е високо.

|          | Паричен поток,<br>хиляди Ls | Дискаунт фактор<br>при 18% !!!! | Текуща стойност,<br>хиляди Ls |
|----------|-----------------------------|---------------------------------|-------------------------------|
| Година 0 | - 200,000                   |                                 |                               |
| Година 1 | 60,000                      |                                 |                               |
| Година 2 | 62,000                      |                                 |                               |
| Година 3 | 65,000                      |                                 |                               |
| Година 4 | 70,000                      |                                 |                               |
| Година 5 | 70,000                      |                                 |                               |
|          |                             |                                 | <b>NPV</b>                    |
|          | Паричен поток,<br>хиляди Ls | Дискаунт фактор<br>при 19%      | Текуща стойност,<br>хиляди Ls |
| Година 0 | - 200,000                   |                                 |                               |
| Година 1 | 60,000                      |                                 |                               |
| Година 2 | 62,000                      |                                 |                               |
| Година 3 | 65,000                      |                                 |                               |
| Година 4 | 70,000                      |                                 |                               |
| Година 5 | 70,000                      |                                 |                               |
|          |                             |                                 | <b>NPV</b>                    |

Тъй като NPV (нетната текуща стойност) при 19% е ....., тогава IRR (вътрешна степен на възвръщаемост) на паричния поток е между .....% и .....%, но по-близо до .....%.

Следователно, най-близкото цялото число до IRR е .....%. Тази точност в повечето случаи е достатъчна, като се има предвид, че паричните потоци са само преценени и следователно не могат никога да бъдат напълно точни.

Вътрешната степен на възвръщаемост (IRR) потвърждава резултатната цифра на NPV (нетната текуща стойност): тъй като IRR .....% > минимална степен на възвръщаемост изисквана от предприятието (10%), тогава в случай на голямо търсене, проектът трябва да бъде .....

## Упражнение 2

### Описание на проектите

Ръководството на фирма за производство на хранителни продукти обсъжда два взаимно изключващи се инвестиционни проекта А и Б, за модернизация на фиксираните активи.

Условия на проекта:

- сумата на финансовата инвестиция във всеки проект е Ls 30,000;
- очакваният период на изплащане – 4 години;
- всички калкулации извършени в края на годината;
- счетоводна степен на възвръщаемост – 30%;
- стойност/разход на капитала е 6% годишно;
- IRR трябва да превишава стойността на капитала.

### Проект А

| Година              | Година<br>0 | Година<br>1 | Година<br>2 | Година<br>3 | Година<br>4 | Общо          |
|---------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------------|
| Печалба след данъци | 0           | - 2,500     | 500         | 11,500      | 21,000      | <b>30,500</b> |
| Нетен паричен поток | - 30,000    | - 1,500     | 100         | 11,000      | 20,900      | <b>500</b>    |

Проект Б

| Година              | Година<br>0 | Година<br>1 | Година<br>2 | Година<br>3 | Година<br>4 | Общо   |
|---------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------|
| Печалба след данъци | 0           | - 400       | 7,400       | 12,500      | 16,500      | 36,500 |
| Нетен паричен поток | - 30,000    | -500        | 9,500       | 12,000      | 16,000      | 7,000  |

Алгоритъм за калкулиране на нетната текуща стойност (NPV):

1. Всяка позиция на паричния поток се сконтира, като се взема предвид стойността на капитала на съответния проект;
2. Позициите на сконтираните парични потоци се добавят и така можем да калкулираме NPV (NPV трябва да бъде > 0).
3. Сравняваме NPV с другия проект.

Проект А

| Година | Нетен паричен поток | Дискаунт фактор<br>(6%) | NPV |
|--------|---------------------|-------------------------|-----|
| 0      |                     |                         |     |
| 1      |                     |                         |     |
| 2      |                     |                         |     |
| 3      |                     |                         |     |
| 4      |                     |                         |     |
| Общо   |                     |                         |     |

Проект Б

| Година | Нетен паричен поток | Дискаунт фактор<br>(6%) | NPV |
|--------|---------------------|-------------------------|-----|
| 0      |                     |                         |     |
| 1      |                     |                         |     |
| 2      |                     |                         |     |
| 3      |                     |                         |     |
| 4      |                     |                         |     |
| Общо   |                     |                         |     |

От калкулациите се вижда, че NPV е положителна само в случаите на Проект ....., а Проект ..... трябва да се изключи от по-нататъшно обсъждане.

Вие трябва да намерите  $r_1$  при което  $NPV_1 \geq 0$  и  $r_2$ , при което  $NPV_2 \leq 0$

Пример

Проект Б

| Година | Нетен паричен поток | Дискаунт фактор (6%) | NPV <sub>1</sub> | Дискаунт фактор (7%) | NPV <sub>2</sub> |
|--------|---------------------|----------------------|------------------|----------------------|------------------|
| 0      |                     |                      |                  |                      |                  |
| 1      |                     |                      |                  |                      |                  |

|             |  |  |  |  |  |
|-------------|--|--|--|--|--|
| 2           |  |  |  |  |  |
| 3           |  |  |  |  |  |
| 4           |  |  |  |  |  |
| <b>Общо</b> |  |  |  |  |  |

$IRR =$

Тя задоволява изискванията на упражнението –  $IRR$  превишава стойността/разхода на капитала:

Калкулацията на  $IRR$  е различна, ако по време на проекта се правят няколко инвестиции.

### **Пример 1 – Избор на сроковете за оценка на проекта**

Нека приемем, че има дългосрочен инвестиционен проект, който се разглежда, с изчислен оперативен период от 20 години и стабилен производствен период от 15 години. Проектът частично се финансира с лични средства на собственика и частично с банков заем. Изчисленият период за изплащане на заема е 5 години, от началото на изпълнението на проекта.

Оценявайки този проект, от търговска гледна точка, могат да се изберат няколко срока за оценка на проекта. И така, от значение е цялостната ефективност на проекта за целия оперативен период. За да се реши задачата, трябва да се анализира ефективността за период от 20 години.

Планира се да се инвестират лични активи на собственика и поради това интересът на тази страна трябва правилно да се прецени. Инвеститорите вероятно ще бъдат заинтересовани от изчислената възвръщаемост върху капитала, инвестиран за периода, който е равен на оперативния цикъл. Обаче, инвеститорите вероятно ще бъдат по-заинтересовани да видят ефекта постигнат от вече инвестираните активи, за по-кратък срок. Времето на възвръщаемостта върху инвестираните активи, очаквана от инвеститорите трябва да се изясни от „основните източници”, т.е. от самите инвеститори. Работейки със собственици на различни предприятия, често може да се чуе следното: „Ще имам интерес от инвестиране в реконструкцията на този завод, ако инвестираните парични средства могат да се възстановят за период от 4 години”. Това означава, че главно собствениците са наясно от резултатите, които те очакват от инвестирания капитал.

Планира се също така да се инвестират активи от финансов заем в проекта. Заемодателят е заинтересован от резултата на проекта само до степен на договорения срок на заема. Следователно, заемодателят е заинтересован от анализа на индикаторите на проекта, за 5-те години – срокът договорен за заема.

Както се вижда от анализа на този случай, трябва да има най-малко три срока за анализ на проекта, за този определен проект и за всеки от тях трябва да се определят индикаторите на ефективност ( $NPV$ ,  $IRR$ ).

### **Пример 2 – Реална преценка на опциите за реконструкция на производствена инсталация**

В този случай, предприятието предлага на инвеститорите да преценят две опции за реконструкция на производствена инсталация. Коя опция за реконструкция ще бъде по-изгодна?

При първата опция, необходимата сума на инвестицията е 100,000 щ.д., кога може да се повиши обема на рандемана от 20 на 40 хиляди единици продукция месечно.

При втората опция, необходимата сума на инвестицията е щ.д. 200,000, и в този случай рандеманът на същото производство може да се повиши от 35 на 75 хиляди единици месечно. От тези цифри, дадени по-горе, може да се направи заключението, че предприятието може да повиши рандемана на своето производство на 35 хиляди единици месечно, без да завишава допълнително инвестицията.

Следователно, действителното повишаване на производството при първата опция, ще бъде само 5 хиляди единици месечно, при инвестиция от 100,000 щ.д., докато при втората опция, рандеманът се увеличава с 35 хиляди единици месечно, инвестирайки 200,000 щ.д.

Авиолиния отправя запитване към консултантска фирма да определи дали ще бъде изгодно да се инвестират активи в реконструкцията на летище. За да отговори на този въпрос, консултантската фирма трябва да изясни няколко въпроса.

- С каква цел се планира обновяването и какво ще се случва на летището, след реконструкцията?
- Каква е целта на тази реконструкция?

Ако целта на модернизацията е изграждането на допълнителен терминал, който да позволява увеличаване на броя на пътниците и оборота на каргото, т.е. броя на полетите, тогава допълнителната възвръщаемост от проекта ще бъде количеството на пасажерските такси, както и увеличаване на сумата на таксите на извършваните полети (излитане, кацане, проследяване, техническа инспекция).

Ако в резултат на обновяването е планирано да се отдава под наем част от летището, тогава таксите от отдаването под наем ще съставляват допълнителната възвръщаемост. Проектът ще има и допълнителни разходи – допълнителни оперативни разходи за поддръжка на новия терминал, заплати на допълнителния персонал, разходи за поддръжка и ремонт на новия инвентар, допълнителни административни разходи; всички тези разходи трябва да се отчетат като текущи разходи по проекта.

Ако целта на обновяването на летището е поради риск от загуба на дял от пътничко-потока, заради лоши технически условия, ще бъде по-изгодно да се поддържа съществуващия оборот на пътници и карго. В този случай, възвръщаемостта от проекта е задържания капацитет на превоза на пътници и карго. Ще бъдат направени разходи по активите, отнасящи се до задържането на съществуващия капацитет на превозване.

### **Пример 3 – Грешна преценка на доходността на проекта заради неточна информация относно разчета на времето на проекта**

Предварителна оценка в резюме на проекта е дадена в Таблица 1.

Поискан е заем за проекта. И тези, които са разработили проекта и банковите специалисти са съгласни, че нивото на ефективност на проекта е достатъчно. Това заключение е базирано на общо-известното правило – ако стойността на IRR превишава стойността на кредитните ресурси, проектът има достатъчен потенциал да осигури изплащане на заемните ресурси. Вътрешната степен на възвръщаемост (IRR) от 30% постигната в проекта, превишава стойността на кредитните ресурси на определената цел от 5% годишно.

**Таблица 1 Резюме на предварителната оценка на проекта**

|                     |                         |
|---------------------|-------------------------|
| Позиция             | Предварителна оценка    |
| Период на изплащане | 2.5 години              |
| NPV                 | 110,000 валутни единици |
| IRR                 | 15%                     |

При по-нататъшното проучване на проекта, се оказва, че бизнес планът разработен от специалист на предприятието е за период от четири години, а срокът на заема, договорен с банката е 2.5 години. Следователно, данните за IRR и NPV, дадени в Таблица 1 описват четири-годишния проект. За да се прецени потенциала на проекта, за изплащане на заема е необходимо да се разработи бизнес план за 2.5 години.

След преглеждането му се оказва, че IRR на проекта е само 4% (виж Таблица 2), което означава, че вероятността за изплащане на заема за 2.5 години е съмнителна.

**Таблица 2 Резюме на окончателната оценка на проекта**

| Позиция                                         | Предварителна оценка | Окончателна оценка |
|-------------------------------------------------|----------------------|--------------------|
| Продължителност на проекта, според бизнес плана | 4 години             | 2.5 години         |
| Период за изплащане (срок)                      | 2.5 години           | 2.5 години         |
| NPV                                             | 110 мил. в.единици   | 40 мил. в.единици  |
| IRR                                             | 15%                  | 4%                 |

Подобна ситуация – грешна оценка на доходността на проекта може да се случи и с цифрата на NPV.

Следвайки правилото „ако  $NPV > 0$ , изпълнението на проекта е изгодно, ако  $NPV < 0$ , изпълнението на проекта е неизгодно”, забравете за важността на проекта. Например, атрактивен ли е проект с NPV от 1 милион валутни единици? Ако се постигне такъв резултат за период от 3 години, изпълнението на проекта ще бъде оправдано. Ако такъв резултат се постигне за период от над 30 години, проектът няма да бъде достатъчно атрактивен.

Таблица 1: Таблица за текуща стойност

Текуща стойност на £1 т.е.,  $\frac{1}{(1+r)^n}$

където:  $r$  = дискаунт процент

$n$  = брой на периодите до плащането

Дискаунт проценти ( $r$ )

Периоди

| (n) | 1%    | 2%    | 3%    | 4%    | 5%    | 6%    | 7%    | 8%    | 9%    | 10%   |   |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---|
| 1   | 0.990 | 0.980 | 0.971 | 0.962 | 0.952 | 0.943 | 0.935 | 0.926 | 0.917 | 0.909 | 1 |
| 2   | 0.980 | 0.961 | 0.943 | 0.925 | 0.907 | 0.890 | 0.873 | 0.857 | 0.842 | 0.826 | 2 |
| 3   | 0.971 | 0.942 | 0.915 | 0.889 | 0.864 | 0.840 | 0.816 | 0.794 | 0.772 | 0.751 | 3 |
| 4   | 0.961 | 0.924 | 0.888 | 0.855 | 0.823 | 0.792 | 0.763 | 0.735 | 0.708 | 0.683 | 4 |
| 5   | 0.951 | 0.906 | 0.863 | 0.822 | 0.784 | 0.747 | 0.713 | 0.681 | 0.650 | 0.621 | 5 |
| 6   | 0.942 | 0.888 | 0.837 | 0.790 | 0.746 | 0.705 | 0.666 | 0.630 | 0.596 | 0.564 | 6 |
| 7   | 0.933 | 0.871 | 0.813 | 0.760 | 0.711 | 0.665 | 0.623 | 0.583 | 0.547 | 0.513 | 7 |

|    |            |            |            |            |            |            |            |            |            |            |    |
|----|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|----|
| 8  | 0.923      | 0.853      | 0.789      | 0.731      | 0.677      | 0.627      | 0.582      | 0.540      | 0.502      | 0.467      | 8  |
| 9  | 0.914      | 0.837      | 0.766      | 0.703      | 0.645      | 0.592      | 0.544      | 0.500      | 0.460      | 0.424      | 9  |
| 10 | 0.905      | 0.820      | 0.744      | 0.676      | 0.614      | 0.558      | 0.508      | 0.463      | 0.422      | 0.386      | 10 |
| 11 | 0.896      | 0.804      | 0.722      | 0.650      | 0.585      | 0.527      | 0.475      | 0.429      | 0.388      | 0.350      | 11 |
| 12 | 0.887      | 0.788      | 0.701      | 0.625      | 0.557      | 0.497      | 0.444      | 0.397      | 0.356      | 0.319      | 12 |
| 13 | 0.879      | 0.773      | 0.681      | 0.601      | 0.530      | 0.469      | 0.415      | 0.368      | 0.326      | 0.290      | 13 |
| 14 | 0.870      | 0.758      | 0.661      | 0.577      | 0.505      | 0.442      | 0.388      | 0.340      | 0.299      | 0.263      | 14 |
| 15 | 0.861      | 0.743      | 0.642      | 0.555      | 0.481      | 0.417      | 0.362      | 0.315      | 0.275      | 0.239      | 15 |
|    | <b>11%</b> | <b>12%</b> | <b>13%</b> | <b>14%</b> | <b>15%</b> | <b>16%</b> | <b>17%</b> | <b>18%</b> | <b>19%</b> | <b>20%</b> |    |
| 1  | 0.901      | 0.893      | 0.885      | 0.877      | 0.870      | 0.862      | 0.855      | 0.847      | 0.840      | 0.833      | 1  |
| 2  | 0.812      | 0.797      | 0.783      | 0.769      | 0.756      | 0.743      | 0.731      | 0.718      | 0.706      | 0.694      | 2  |
| 3  | 0.731      | 0.712      | 0.693      | 0.675      | 0.658      | 0.641      | 0.624      | 0.609      | 0.593      | 0.579      | 3  |
| 4  | 0.659      | 0.636      | 0.613      | 0.592      | 0.572      | 0.552      | 0.534      | 0.516      | 0.499      | 0.482      | 4  |
| 5  | 0.593      | 0.567      | 0.543      | 0.519      | 0.497      | 0.476      | 0.456      | 0.437      | 0.419      | 0.402      | 5  |
| 6  | 0.535      | 0.507      | 0.480      | 0.456      | 0.432      | 0.410      | 0.390      | 0.370      | 0.352      | 0.335      | 6  |
| 7  | 0.482      | 0.452      | 0.425      | 0.400      | 0.376      | 0.354      | 0.333      | 0.314      | 0.296      | 0.279      | 7  |
| 8  | 0.434      | 0.404      | 0.376      | 0.351      | 0.327      | 0.305      | 0.285      | 0.266      | 0.249      | 0.233      | 8  |
| 9  | 0.391      | 0.361      | 0.333      | 0.308      | 0.284      | 0.263      | 0.243      | 0.225      | 0.209      | 0.194      | 9  |
| 10 | 0.352      | 0.322      | 0.295      | 0.270      | 0.247      | 0.227      | 0.208      | 0.191      | 0.176      | 0.162      | 10 |
| 11 | 0.317      | 0.287      | 0.261      | 0.237      | 0.215      | 0.195      | 0.178      | 0.162      | 0.148      | 0.135      | 11 |
| 12 | 0.286      | 0.257      | 0.231      | 0.208      | 0.187      | 0.168      | 0.152      | 0.137      | 0.124      | 0.112      | 12 |
| 13 | 0.258      | 0.229      | 0.204      | 0.182      | 0.163      | 0.145      | 0.130      | 0.116      | 0.104      | 0.093      | 13 |
| 14 | 0.232      | 0.205      | 0.181      | 0.160      | 0.141      | 0.125      | 0.111      | 0.099      | 0.088      | 0.078      | 14 |
| 15 | 0.209      | 0.183      | 0.160      | 0.140      | 0.123      | 0.108      | 0.095      | 0.084      | 0.074      | 0.065      | 15 |

## Библиография

1. Brealey R.A., Myers S.C., Marcus A.J. Fundamentals of corporate finance. Boston: McGraw-Hill/Irwin, 2007.
2. Pike R. Corporate finance and investment: decisions & strategies. Harlow: Prentice-Hall, 2006.
3. K. Hofs. Biznesa Ekonomika, Rīga, 2002. g.
4. S. Saksonova. Finanšu vadības praktiskās metodes, Rīga 2006
5. S. Saksonova. Uzņēmumu darbības plānošanas paņēmieni, Rīga, 2008
6. M. Rurāne. Uzņēmuma finanšu vadība (finanšu menedžments). Rīga, 2006. g.
7. LR Finanšu ministrija. Ernst & Young, Vadības grāmatvedība, 3. daļa – “Lēmumu pieņemšana, plānošana un kontrole”, Rīga, 1995. g.
8. Ludboržs A. Apgrozāmā kapitāla vadīšana nelielos uzņēmumos. Rīga: Lietišķās informācijas dienests, 2007.
9. И. А. Бланк, Финансовый менеджмент: Учебный курс – Киев, Ника-Центр, Эльга, 2002.
10. Ван Хорн, Основы управления финансами, Москва “Финансы и статистика”, 2001.