
ПРОЕКЦИЯ НА ФИНАНСОВИТЕ ИЗИСКВАНИЯ

*Десислава КОСТОВА-ПИКЕТ**

The principles of financial forecasting revolve around the use of a pro-form analysis, and variations and types of budgets. We observed that the financial forecast is only part of the business planning process. Financial plans can be express, in well-known corporate financial statements, as well as many specific budget formats. The process is simple and consists precisely in the presentation of the established way of sort of financial impact on investment, operations and financial decisions. The process is difficult that the assessment of future conditions are filled with insecurity and planning should be.

The use of analysis of the sensitivity and to calculate the effects of the alternatives can be narrowed parameter uncertainty. Financial plan is modeled again in the future context of operating and financial policies. Somewhat more detail and more options for future plans are desirable automated. And the process is carried out using a computer, through which we can enumerate a significant set of advantages especially with regard to accuracy, speed and insight.

Ще обсъдим ключовите понятия и технологии за проектиране на оперативното представяне и очакваните бъдещи изисквания, които поддържат бъдещи финансови операции. Такива прогнози обикновено включват алтернативни планове, разработени за различни условия.

Проекцията на финансовите изисквания е само част от процеса на бизнес планиране, с която управленските позиции на бъдещите дейности на компанията се сравняват с очакваните икономически, конкурентни, технически и социални среди. Когато се разработват бизнес плановете, те обикновено са структурирани около специфични цели и цели, определени от организацията в подгрупи. Плановете обикновено формулират стратегиите и действията за постигане на желаните краткосрочни, средносрочни и дългосрочни резултати.

Тези планове определят количествено от финансова гледна точка под формата на прогнозни финансови отчети (проформа отчети) и различни оперативни бюджети. Подробен паричен бюджет и паричните по-

* Авторът е доцент, доктор, Калифорнийски университет – САЩ.

тоци често са включени, за да се осигури по-добра представа за паричните средства на планираните дейности.

Обхватът на тази статия ни дава възможност да се съсредоточим само върху основните методи и формати на финансова проекция. Ние не можем изрично да отчитаме по-широка рамка на стратегическото планиране, което е оценка на бъдещите условия.

Въпреки това финансовите прожекционни техники сами по себе си могат да бъдат полезни симулации на вероятния резултат от борда на предположения, направени от ръководството, за различни бъдещи условия. Лекотата, с която могат да бъдат разработени проформа прогнози на финансовите отчети и паричните потоци, ги прави привлекателни с приблизителна сума, от която са възможни допълнителна информация и уточнения особено когато броят на алтернативите за действие се свива.

Използването на компютърни електронни таблици и модели на планиране продължава да се разширява бързо, както прави подбор на софтуерни пакети „предлагане на финансова симулация“ и „прожекционни възможности“. Компютърната скорост и множеството възможности за проследяване са премахнали голяма част от черната работа за проследяване на инвестиционни, оперативни и финансови предположения през финансовата рамка на бизнеса.

Основните техники на финансова проекция попадат в три категории:

- проформа финансови отчети;
- паричен бюджет;
- оперативен бюджет.

При проформа отчетите, както подсказва името, се предвиждат финансови отчети, съдържащи набор от предположения относно бъдещите изисквания за изпълнение и финансиране на фирмата. Паричните бюджети са подробни прогнози за специфичната честота на пари в брой, движещи се и излизаци от бизнеса. Оперативните бюджети са подробни прогнози за ведомствени приходи и /или разходи модели; те са дъщерно дружество на двете проформа отчети и отчети за паричните потоци.

Всички три категории включват организирана подредба на финансови и икономически данни за целите на оценяването на бъдещите изисквания за производителност и фондове. Както ще видим, трите методологии също са тясно свързани помежду си. Следователно тази връзка може да бъде използвана, за да се постигне съответна финансова прогноза. Също накратко ще разгледаме основното финансово моделиране и използването на анализ на чувствителността за тестване на влиянието на промените в критични допускания в основата на финансовите прогнози.

ПРОФОРМА ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

Най-цялостен поглед върху вероятно бъдещите резултати на една фирма може да се получи чрез разработване на набор от проформа отчети. Те са само едно операционно изявление и са свързани с баланса, продължен в бъдещето. Проформа операционното изявление представлява оперативен план за бизнеса като цяло, а проформа балансът отразява очакваното кумулативно въздействие на поетите бъдещи решения на финансовото състояние на бизнеса. Двамата отчета са изготвени, като най-леснодостъпни прогнози за бъдеща дейност и проектиране отчитат от сметка поетите резултати и условия.

Проформа прогнози могат да се направят по различен начин. В обобщен вид тези твърдения са едни от най-широко използваните начини на бързо вземане на финансови разчети. Те са особено предпочитани от служителите на банкови кредити, които трябва да правят оценка на кредитоспособността на клиента и компанията от общофинансова гледна точка.

Подробни устройствени планове не са необходими за изграждане на цялостни проформа отчети, въпреки че резултатите от формален процес за планиране ще увеличат степента на прецизност. Вместо това избрани съотношения могат да бъдат използвани за изготвянето на отчети, които да са напълно задоволителни на пръв поглед. Важен е аспектът на проформа анализа, способността да се намери изискваният капитал на дружеството към датата на изготвяне на проформа баланса.

За да покажем как са разработени проформа отчетите, ще използваме примера на фиктивна фирма за производство, наречена Корпорация XYZ. Компанията прави и продава три различни продукта, има сезонен модел с ниска точка през декември и е със сигурност изгодно. Най-новите действителни резултати са на разположение за третото тримесечие на 2016 г. Този първоначален набор от данни ни позволява да проектираме напред, но също можем да поискаме от ръководството допълнителна информация, ако е необходимо. Проформа проекцията е да се направи за последното тримесечие на 2016 г. Нашата цел е да се определи както нивото на печалбата за тримесечието, така и размерът на допълнителните средства, които ще бъдат необходими, към края на годината.

ПРОФОРМА ОПЕРАЦИОННО ИЗЯВЛЕНИЕ

Започваме процеса с проформа операционен отчет за Корпорация XYZ. Оперативният отчет обикновено се приготвя пръв, защото размерът на разработения данък печалба там също трябва да се отразява в проформа баланса като промяна в неразпределената печалба.

Отправна точка за изявлението на операционната, както е показано на първите две линии на *Фигура 1*, е прогнози за единица и долари за

обемите на продажбите. Те могат да бъдат оценени по най-различни начини, вариращи от тренд линията, проекция на подробни ведомствени прогнози за продажбите по индивидуален продукт, често изградени от полеви оценки. При липса на всякаква друга информация ние можем, разбира се, да направим нашите собствени предположения въз основа на последните общи резултати.

Фигура 1. Корпорация XYZ. Проформа отчети за доходите за края на тримесечието, 31.12.2016 г. (в хил. дол.)

	Действително завършено тримесечие		Проформа* завършено тримесечие	
1. Продадени единици	137,000		111,000	
2. Нетни продажни	12,650	100 %	10,250	100 %
Цена на продадените стоки				
3. Труд	2,210		1,810	
4. Материали	2,045		1,680	
5. Надценка	5,685		4,460	
6. Доставка	305		250	
7. Цена на продадените стоки	10,245	81 %	8,400	82 %
8. Брутна печалба	2,450	19 %	1,850	18 %
Разходи				
9. Продажбени	875	6,9 %	825	8 %
10. Основни и админ.	585	4,6 %	600	5,9 %
11. Общо разходи	1,460	11,5 %	1,425	13,9 %
12. Оперативна печалба	945	7,5 %	425	4,1 %
13. Лихва	190	1,5 %	175	1,7 %
14. Печалба преди данъци	755	6 %	250	2,4 %
15. Данъци	272	2,2 %	90	0,9 %
16. Нетни приходи	483	3,8 %	160	1,5 %
17. Дивиденди	100	3,8 %	0	0 %
18. Неразпред. печалба	383	3 %	160	1,5 %
19. Амортизация	575		600	
20. Парични потоци след дивиденди	958		760	

Предположения и източници на информация:

1. През последното тримесечие е сезонно ниска; последните данни показват от 18 до 20 % спад от третото тримесечие.

2. Прогнозирани са 19 % по-нисък обем с една и съща цена и микс.

3. 21,5 % от цена на стоки, както преди.

4. 20 % от цена на стоки, както преди.

5. 55.5 % от цена на стоки, както преди.

6. 3% от цена на стоки като преди.

7. Увеличение с 1 процентен пункт за симулиране на оперативните неефективности.

9. Предполагаме спад от \$50, за да се покаже по-ниска активност.

10. Предполагаме леко увеличение на разходите в края на годината.

12. Показва ефект на по-малко ефективни операции въз основа на неизплатения дълг.

13. Проектиран при 36 %.

15. Не е извършено насрочено плащане на дивиденди.

16. Проведено на балансова основа.

17. От фиксирани записи на активи. (Да приемем, че данъчните и амортизационните книги са едни и същи.)

18. Груба мярка на пари в брой от операции. (Трябва да се добавят обратно всички дивиденди, за да отрази само операции.)

В случая за XYZ корпорацията знаем, че съществува сезонен характер и че продажбите е можело да се очаква да намалее през миналото тримесечие. На *Фигура 1* сме показали действителния операционен отчет за третото тримесечие на 2016 г. като основа за нашия анализ. Суми в долари са дадени за ключови за приходните и разходните елементи, както и разбивка на процент от продажбите, или общи числа. От серия от предположения, които трябва да правим, ще се възползва 3/4 от ръководството, което ни убеждава, че тримесечният модел през годините е достатъчно стабилен.

Статистиката на компанията от минали години показва, че през четвъртото тримесечие от 18 до 20 % от обема на продажбите са отпаднали от третото тримесечие, което е нормално. Ще вземем средната точка на този диапазон като начално предположение. След изчисляване на спад от 19 % в единица обем, ние правим по-нататъшното предположение, че цените и на продуктовия микс ще останат непроменени. Възможно е, разбира се, да се правят различни предположения за обем, цени и да се смесват, за да се отразят специфични познания или да се тества въздействието на: „Ами ако...“ въпросите. В нашия случай запитване за управление на продажбите ще потвърди, че множеството предположения за продажби съвпада със собствената им прогноза.

След това обръщаме внимание на стойността на продадените стоки. Действителният операционен отчет за третото тримесечие предоставя информация на главните компоненти – труда, материалите и доставката, съдържащи се в стойността на продадените стоки. Може да се изчисли дялът на разходите, които всеки един от тези елементи представлява, и да се предположи, че същите пропорции ще се получат през четвъртото тримесечие.

Също трябва да не забравяме, че последното тримесечие е сезонно ниска точка на фирмата, и можем да приемем, че някои неефективности със сигурност ще повишат общите производствени разходи, като забавят операциите. Без повече данни вероятно можем да приемем покачване от рода на 1 процентен пункт в съотношението на стойността на продадените стоки за продажби като бърз начин да се даде възможност за сезонно изкривяване. Доларовото наказание на това предположение е намаление на brutната печалба до \$10 250 000 с 1 % (\$102 500). Други нива на разходите за продаваните стоки могат, разбира се, да бъдат тествани. Имайки предвид простотата на стойността на продадените стоки, и brut-

ният марж може да се оцени директно, без да се използва подробна разбивка на разходите (труда, материалите и т.н.), дадени в операционния отчет за третото тримесечие.

Основните категории разходи могат да бъдат оценени като повторно разглеждани на действителния отчет за третото тримесечие. Цифрите, предоставени там, могат да бъдат приети и да се използват като наша проекция. Продажбените разходи са посочени към \$875 000. Имайки предвид, че четвъртото тримесечие има по-ниска активност на продажбите, вероятно можем да приемем малко намаление, около \$50 000. Пълно намаляване пропорционално на спада на 19 % в обем не би било реалистично обаче, като се има предвид фактът, че много от разходите, като заплати на персонала и маркетинг, по същество са фиксирани в краткосрочен план. Общите и административните разходи следва да се закръглят малко по-високи за целите на очакваните непериодични разходи в края на годината. Имайте предвид, че и двата разходни елемента сега представляват по-голяма част от продажбите, отколкото беше вярно за действителното предходно тримесечие. Ако има основание да се смята, че този резултат изглежда извън линията, той може да бъде променен. Но трябва да помним, че дори ако историческите модели са налични в големи подробности, проекцията трябва да се справи с бъдещите. Следователно целта на упражнението е да се направят възможно най-реалистични допускания. Тези оценки ще останат предположения, докато действителният опит ги замести.

Като резултат от нашите предположения оперативната печалба за четвъртото тримесечие пада с половин милион долара, а съотношението печалба пада до почти половината от неговото минало ниво. Това се дължи най-вече на спада на 19 % в обема на продажбите и на свързаната с това загуба в принос печалба.

Това намаление представлява \$2 400 000 на продажбите, които с нормална цена на продадените стоки от 81 % биха допринесли \$456 000 към печалбата. Освен това ние приемаме определена неефективност в операциите и се очаква само частична способност за намаляване на това, което най-често са фиксирани разходи. Както отбелязахме преди, този резултат може и трябва да бъде проверен против лесен опит да се прецени нейната целесъобразност.

Разходи за лихви се начисляват в съответствие с разпоредбите на неизплатения дълг на компанията и тази информация се предоставя на нас от финансовия директор. Операционното изложение ще бъде завършено, след като изчислим данъците върху дохода (поети тук при ефективна ставка от 36 %), за да се стигне до нетен доход. Трябва да отбележим, че размерът на нетния доход е намалял значително в отговор на забавянето на операциите.

Друго предположение е дивидентите да пристигнат в неразпределената печалба за периода, които трябва да бъдат отразени в проформа баланс. В случая на XYZ дивидентите могат да не са обявени по разпореждане на финансовия директор. Като последна стъпка добавихме обратно на амортизацията за периода, за да се сближи паричният поток от операции. Това е бърз разчет, който разглеждаме по-късно в рамките на всички други очаквани движения на средства.

ПРОФОРМА БАЛАНС

Въоръжени с данни за очакваните операции, сега може да се развие проформа баланс (*Фигура 2*). Отново трябва да направим конкретни предположения за всеки акаунт, като действителните данни от баланса са в началото на прогнозния период и получената от управлението допълнителна информация. За щастие имаме относителна свобода да направим вариращи оценки, като се очаква, че винаги трябва да има пълно съответствие между всички допускания, които засягат както операционния отчет, така и баланса. Целта не е счетоводна прецизност, а по-скоро да се развива посочване на приблизително нужните средства от три месеца, оттам и поглед към цялостното финансово състояние в момента.

Фигура 2. Корпорация XYZ. Проформа баланс за декември, 31.12.2016 г. (в хил. дол.)

	Действително 9-30-16	Изменение	Проформа* 12-31-16
Активи			
Текущи активи:			
1. В наличност	1,450	-200	1,250
2. Вземания	4,250	-1,200	3,050
3. Суровини	1,500	-0	1,500
4. Готова продукция	4,500	-750	3,300
5. Общо А:	11,250	-2,150	9,100
Дълготрайни А:			
6. Земя	2,500	0	2,500
7. Машини и съоръжения	20,800	-1,500	19,300
8. Натрупана амортизация	8,350	-350	8,000
9. Нетни машини и съоръжения	12,450	-1,150	11,300
Общи ДА:	14,950	-1,150	13,800
10. Други А:	1,250	0	1,250
Общо А:	27,450	-3,300	24,150
Пасиви и нетна стойност			
Текущи пасиви:			
11. Сметки задължения	1,120	-410	710
12. Полици	3,000	-1,500	1,500

13. Дължими доставчици	3,400	-2,900	500
14. Начисления	1,250	-310	940
15. Общи текущи пасиви	8,770	-5,120	3,650
16. Дългосрочни пасиви	8,500	-0	8,500
17. Обикновени акции	4,250	+250	4,500
18. Неразпределена печалба	5,930	+160	6,090
19. Общо пасиви и нетна стойност	27,450	-4,710	22,740
20. Необходими средства	+1,410	1,410	
		-3,300	24,150

Предложения и източници на информация:

1. Паричният набор оценява минималния баланс.
2. Представява 30-дневните продажби (от декемврийските продажбени проекции).
3. Ниво на безопасност; изисквания, придобити, както е необходимо.
4. Намалена продукция с 19 %.
5. Отразява сезонния модел.
6. Няма промяна.
7. Продажба на машини с оригинална цена \$1,500 и натрупана амортизация \$950.
8. Амортизация за периода \$600, на отчета за доходите, по-малко намаление за продажбата на машините \$950.
10. Няма предполагаема промяна.
11. 45-дневните покупки (от ноември/декември).
12. Плащане по график.
13. От плащателен график.
14. Данъци (-\$400) и начисления (+\$90).
15. Отразява силно стокови погасявания на задължения.
16. Без промяна.
17. Продажба на склад като вариант.
18. Неразпределената печалба на отчет за доходите (без плащане на дивиденди).
20. „Включената“ фигура, представляваща нужда от финансиране както 12.31.16, същите като на Фигура 4.

Започваме този процес с първата сметка, пари в брой и предположени за три месеца, по този начин компанията се нуждае, за да се запази само минималният работен баланс в банковите си сметки. Източникът на информация за тази цифра (\$1,250,000) отново е финансовият директор. При липса на такива специфични данни бихме могли да предположим ниво на пари в брой, което е често срещано сред компании от този размер. Както ще видим по-късно, желаното количество пари на ръка ще се отрази пряко на размера на средствата на компанията, които може да се наложи да се заемат. Също така не трябва да забравяме, че всеки касов баланс поддържа постоянно изискване на баланса като инвестиция като всяка друга.

След това се обръщаме към вземанията. Ако фирмата продава продуктите си по отношение на нетното 30, тя може да се очаква да има най-малко 30-дневни изключителни продажби (повече, ако някои от нейните клиенти са просрочили плащането). Като се имат предвид необичайни

закъснения, сметките за вземания салдо по баланса 31 декември трябва да представляват продажбите на целия месец декември.

Въпреки това ние не разполагаме с точна прогноза за продажбите през декември, защото нашето проформа операционно изявление показва продажбите за последните три месеца, взети заедно.

Като пряк път можем да приемем, че една трета от планираните продажби за тримесечие ще бъдат дължими в края на тримесечието.

В нашия случай това ще бъде една трета от продажбите на \$10,250,000 на Фигура 1, или \$3,417,000. Научаваме след обсъждане с управлението на продажбите, че с оглед на ниската сезонност през декември проектните продажби на компанията за месец са само \$3,050,000. Така че тази сума представлява 30-те дни на продажбите, както можем да предположим, да бъде изключително под формата на вземания в края на годината, даващ нормален опит на колекцията. Суровинният инвентар може да се очаква, като се използва месечното оттегляне и схемите за доставки и информация, която компанията може да осигури. Въпреки това управлението на производството ни информира, че от съображения за непрекъснатост те обичат да имат суровини на стойност \$1,500,000 по всяко време, правят се и по-чести покупки, ако е необходимо, за да се поддържа това ниво.

Завършилата инвентаризация на стоки е вероятно да намалее в съгласие с по-ниски продажби и производствена дейност и ние изчисляваме намаление 19 %.

Ако считаме тази оптимистична хипотеза поради вероятност от неэффективност на регулирането на производството точно на сезонна ниско, може да бъде определен по-висок размер. Последницата би била по-малка сума на средствата, отделяни от намаляващите запаси.

Когато съберем всички промени в текущата сметка на активите ни, откриваме, че общата сума се очаква да намалее с \$2 млн., които могат да се освободят за други цели на компанията. Такъв модел отразява нормалните средства да вливат очаквания от сезонните дейности.

Дълготрайните активи са засегнати от няколко събития. Докато земята остава непроменена, казваме, че някои машини ще бъдат продадени през последното тримесечие. Тяхната оригинална цена е \$1.5 млн., срещу които \$950,000 е натрупана амортизация. Те са да бъдат продадени за балансова стойност, която не включва облагаемата печалба или загуба. За да се отрази тази трансакция, сметката на машини и съоръжения в проформа баланса трябва да бъде намалена от първоначалната цена, докато натрупаната амортизация трябва да бъде намалена от \$950,000 от последните записани там.

Също така знаем от проформа отчета, че нормалната амортизация за периода ще бъде \$600,000. Тази сума трябва да се добави към размера на начислената амортизационна сметка. Като нетен резултат от двете

промени натрупаната амортизация ще намалее с \$350 000. Другите активи се приемат за непроменени.

От страна на отговорността дължимите сметки се очаква да намалее в отговор на по-ниска активност през последното тримесечие. Ние сме казали, че задълженията са свързани предимно с покупки на суровината. Бихме могли да сближим дължими сметки, които имат срок на плащане на нетна цена 45, като се предполага, че е около половината от 90-дневно използваните суровини, посочен в проформа операционно изложение ще бъде изключително (\$840 000). Но имаме допълнителна вътрешна информация за реалното ниво на насочени покупки и може да се усъвършенства нашата хипотеза, за да покаже всички покупки през декември (\$460 000), както и половината от ноемврийските (\$250 000), като общите сметки, дължими и неизпълнени в края на годината, са (\$710 000).

Други текущи задължения трябва да бъдат анализирани по отношение на специфични схеми на разплащане. Информирани сме, че полиците имат клауза за връщане на \$1.5 млн. през тримесечието. Поради изпълнителя на сметката корпорацията трябва да извърши плащане на почти \$3 млн. за минало строителство, които ще станат изискуеми в последната четвърт. Натрупаните начисления до голяма степен включват данък върху дохода и други данъчни задължения. Вече знаем от проформа твърдението, че данъчни начисления, планирани за тримесечието, ще бъдат \$90.000. Ние също така сме казали, че компанията трябва да направи приблизително данъчно плащане от \$400,000 през тримесечието. Тези два елемента ще нетират до намаляване на начисления от \$310,000. Имайте предвид, че общата сума на текущите задължения се оценява да бъде намалена с около \$3,6 млн., което представлява значително използване на средствата по време на прогнозния период.

Дългосрочните отговорности се предполага, че ще останат непроменени, докато записват стойността на обикновените акции, очаква се да се увеличат с \$250 000, като опции върху акциите е на път да бъде упражнено. Накрая неразпределената печалба трябва да се увеличи с размера на нетната печалба (доходите) от \$160 000, изчислена на проформа операционното изявление на *Фигура 1*, тъй като не се изплащат дивиденди. Когато резултатите се сумират, ние откриваме, че проформа баланс не се балансира. Това не е изненадващо, тъй като не се използва двойно въвеждане на счетоводство, за да се балансира нашите изчисления. Вместо това ние направихме различни независими предположения за много от сметките, като се грижим само да бъде в съответствие със съответните прогнози в проформа операционния отчет. След като се поддържа съгласуваност и като се има предвид фактът, че ние сме разумно доволни от нашите предположения, за балансиране на фигурата е необходимо да се изравнят активите и пасивите.

Тази щепсел фигура, както често се нарича, служи като бърза оценка на това допълнително задължняване на компанията на датата на отчета, или неусвоени средства, които тя ще има на свое разположение. Но щепселът не посочва върховете и спадовете в изискванията за средствата, които могат да постъпят по време на всеки от трите месеца. Те могат да бъдат намерени чрез генериране на междинни баланси по-често от веднъж на 90 дни.

С други думи можем да открием големи колебания в условията на средства като финансови „моментални снимки“ на по-близко разположени интервали. Както ще видим скоро, подготвеният подробен паричен бюджет е по-директен начин за проследяване на възходи и падения на изискванията на средства в рамките на прогнознния период. Преди да се обърнем към бюджета в брой обаче ще обсъдим накратко по-нататъшното тълкуване на промените в баланса посредством анализ на средствата от поток.

ПРОФОРМА ВЛЕТИ ОТЧЕТИ

Както наблюдавахме на *Фигура 2*, някои значителни промени се състояха между началния и крайния баланс на прогнознния период. Проформа потокът ще ни помогне да се подчертае движението на фондове, отразени в тези промени, и тяхното влияние върху финансовото състояние на дружеството. Можем да предприемем промени в баланса и избраната информация от отчета за операционната да се изгради проформа фондове анализ на потока на *Фигура 3*.

Фигура 3. Корпорация XYZ. Проформа фондови потоци за края на тримесечието, 31.12.2016 г. (в хил. дол.)

Средства от операции:	Източници	Използвани
Нетните приходи	160	-
Амортизация (без наличните за плащане)	600	-
Оборотни промени		
Намаление в брой	200	-
Намаление на вземания	1,200	-
Намаляване на готова продукция	750	-
Намаление на задължения	-	410
Намаляване на начислени данъци	-	310
Общо:	2,910	720
Нетните средства от операции	2,190	
Средствата от инвестиции:		
Постъпления от продажба на машини	550	-
Средствата за финансиране		
Възстановяване на бележки	-	1,500
Възстановяване на строителство заем	-	2,900

Постъпления от склад опция	250	-
Общо:	250	4,400
Нетни средства за финансиране		4,150
Изискване за финансиране до 12.31.16	1,410	-
	4,150	4,150

Под преобладаващата практика сме разделили средства от вливане, средства от операции, средства от инвестиции, както и средства от финансиране. Става ясно, че от намалени операции се очаква да се освободи значителна нетна сума на оборотен капитал (източници на \$2,150,000 от парични средства, вземания и готова продукция, по-малко употребена на \$0,72 млн. за задължения и начислени данъци за мрежа от \$1,430,000), от които \$1.2 млн. идват от намаляване на самите вземания. Този източник на средства увеличава паричния поток (нетен доход от \$0,16 млн. плюс амортизацията на \$0,6 млн.) за общо средства от операции \$2,19 млн.

Източниците на средствата, генерирани от операциите, са неутрализирани от значителни средства и се нуждаят за финансиране. За да отговарят на различни финансови задължения, се дължат \$4,4 млн., насрочени за погасяване. Дължимите \$1,5 млн. представляват погасяване на сезонно финансиране, станало възможно благодарение на значително освобождаване на оборотен капитал, както и сезонните ниски подходи. Продажбата на машини и постъпленията от упражняване на опции върху акции помагат донякъде в това, но останалата разлика във финансирането все още е \$1,41 млн. Трябва да е ясно отсега, че ако направим някакви промени в различните допускания зад проформа прогнозите, размерът на финансовия дефицит ще бъдат пряко засегнат. В действителност това е често полезно за тестване на чувствителността на очакваните условия за промени в основните допускания, като обема на продажбите, модели за събиране и големи отклонения на разходите. Вероятното напрежение на финансирането, което попада в рамките на прогнозния период, все още не е разгледано. Това се случва, защото постепенното освобождаване на оперативните фондове, причинени от сезонния спад на време на тримесечие, вероятно ще изостане спадът в операционния обем. В резултат на това точният график на погасяване в рамките на тримесечния период може да доведе до значителни временни дефицити. Например, ако всички плащания са дължими през октомври, разликата във финансирането ще бъде много по-високо през този месец от проформа отчетите в края на декември. Както ще видим, само подробен паричен бюджет може да разкрие такива скрити колебания.

За да обобщим, проформа отчетите са удобен и сравнително прост начин на проектиране на очаквания за изпълнение на дадена компания. За да създадете тези отчети, се изисква поддържане на последователни предположения между изявлението на операциите и баланса, но в противен случай е замесена до голяма степен субективната преценка. Балансиращи-

ят елемент са нужните средства или средствата излишък, поети от произтичащите условия. Този щепсел ще варира като предположения за промени. Проформа изявленията помагат да се подчертае движението на фондове, подразбиращи се от промени в баланса. Анализът е ограничен от статичен характер на баланса, който показва нуждите на фондове в определен момент във времето, а не по време на прилив и отлив. А по-динамичен анализ в рамките на период изисква или генериране на няколко краткосрочни отчета на ключови места, на решения, или вземане на дерайлирала бюджетна прогноза вълпътени в бюджета като пари в брой.

ПАРИЧЕН БЮДЖЕТ

Паричният бюджет, или отчет за паричните потоци, са много специфично планирани парични средства месец по месец или седмица по седмица, нормално подготвени от финансовия служител на фирмата. Те се фокусират изключително върху специфичната честота на паричните постъпления и плащания. Финансовият анализатор, който използва касов бюджет, иска да наблюдава променящите се равнища на паричните сметки, които трябва да се поддържат на ниво, достатъчно, за да позволи навременни плащания на задължения, когато станат дължими. В резултат на това анализаторът трябва да планира парични дейности и да отрази в много специфичен детайл времето на входящи и изходящи парични потоци в отговор на планираните оперативни, инвестиционни и финансови дейности.

Както ще видим, паричните бюджети отново показват нивото на потребности или ексцесии. Сумата в края на периода на планиране точно ще съвпадне с необходимостта от финансиране или превишението е показано в баланса, ако в бюджетните пари в брой се получава при използване на същите основни допускания, използвани при генерирането на отчети.

Паричното бюджетирание по принцип е съвсем просто. То е подобно на личното бюджетирание, където дължимите сметки са съчетани с постъпления от заплата, проверки на дивиденди, банкови лихви и т.н. Това съвпадение е необходимо, за да се определят изискванията за капитал, както се отразяват на наличните за плащане в брой суми. Касовото салдо вероятно ще варира от ден на ден, от седмица на седмица, или от месец на месец. Ако колекциите на дружеството от продажби на кредит са склонни да изостават в продължение на седмици, докато заплатите и покупките трябва да се обърнат в момента, може да възникне сериозен недостиг на парични средства. По същия начин паричните плащания за непериодични елементи, като например разходи за капиталово оборудване, могат да причинят временни проблеми с финансирането, които трябва да бъдат изпълнени. Като се има предвид това, което тя обхваща, паричният бюджет в брой е върховен израз на анализ на потока от средства, защото в края на краищата всички фондови движения имат паричен ефект.

При изготвянето на паричния бюджет график на очакваните постъпления и плащания на парични средства трябва да бъдат изложени. Тази графика показва период от време, нетния ефект от прогнозната дейност на паричното салдо. Подборът на интервали от време, обхванати от паричния бюджет, зависи от естеството на бизнеса и търговските условия, при които той работи. Ако дневните колебания могат да бъдат големи, както в банковия бизнес, ден за ден прогнозите ще бъдат необходими. В други случаи седмични, месечни или дори тримесечни прогнози ще са достатъчни.

Нека сега се обърнем към данните за Корпорация XYZ и да подготвим паричния бюджет за последното тримесечие на 2016 г. Това ще увеличи нашето разбиране за потока от средства извън само предвидените в проформа анализа. *Фигура 4* представя някои от основните данни за дейността на дружеството по отношение на продажбите, производството и покупките. Ние показваме два месеца от реалните дейности преди прогнозния период, защото (поради условията на кредитиране на покупки и продажби) се очаква изоставянето на парични средства от последните месеци да повлияе на тримесечните прогнози.

Фигура 4. Корпорация XYZ. Примерен паричен бюджет за края на тримесечието, 31.12.2016 (в хил. дол.)

Основни данни	Август	Септември	Октомври	Ноември	Декември	Общо
-Единичните продажни	48,000	46,000	42,000	36,000	33,000	111,000
-Производствена единица	50,000	50,000	35,000	34,000	31,000	100,000
-Промени в инвентара	+2,000	+4,000	-7,000	-2,000	-2,000	-11,000
-Обем на продажбите (на кредит)	4,450	4,250	3,850	3,350	3,050	10,250
-Покупките (на кредит)	760	740	520	500	460	1,480
Касови бележки						
-Събиране на продажбите						
вземания-преди месец;						
нормални условия за 30 дни			4,250	3,850	3,350	11,450
-Постъпления от продажба						
на опции върху акции			0	250	0	250
-Постъпления от продажба						
на употребявани машини						
в счетоводна стойност						
(оригиналната цена, \$1,500)			0	0	550	550
Общо парични постъпления			4,250	4,100	3,900	12,250
Парични плащания						
Плащане за покупки			750	630	510	1,890
Производство заплати						
(от оперативния бюджет)			560	545	500	1,605
Разходи производство						
(от оперативния бюджет)			1,265	1,260	1,235	3,760
Продажба и доставка на разходите						

(от бюджета на продажбите)	350	345	335	1,030
Общи режимни разходи				
(от административния бюджет)	200	200	200	600
Лихви по дълга	0	0	175	175
Дължими плащания	1,500	0	0	1,500
Федерални такси	400	0	0	400
Плащане на строителството				
на нов завод	0	2000	900	2,900
Общо касови ордери	5,025	4,980	3,855	13,860
Нетните парични постъпления				
(плащания)	(775)	(880)	45	(1,610)
Натрупаният нетен паричен поток	(775)	(1,665)	(1,610)	
Анализ на потребностите от парични средства				
Начален паричен баланс	1,450	675	(250)	1,450
Нетни парични постъпления	(775)	(880)	45	(1,610)
Прекратяване на паричния баланс	675	(205)	(160)	(160)
Минимален паричен баланс	1,250	1,250	1,250	1,250
Парични изисквания	575	1,455	1,410	1,410

Ефектът на забавяне може да бъде ясно показано в първите парични постъпления, събирането на вземания. Въз основа на предположението, че клиентите на компанията ще продължат да връщат в рамките на 30-дневните условията с касови бележки, продажбите за всеки месец трябва да са реализирани в предходния месец. За разлика от тях, ако имаше 60-дневен период за събиране, събиранията ще представляват продажбите, извършени два месеца по-рано. По този начин, като се очаква промяна в поведението на клиентите или в условията на кредитиране, трябва да се отрази с различен модел на разписки.

Често е полезно да се прави скала на единичните периоди, на която дни, седмици или месеци от продажби в долари са първите записани, когато те се появят. Използването на тази предполагаема скала е опит за събиране и може да се симулира чрез постъпления „потресавач“ (забавяне) на долара според съответния брой дни. Например график на продажбите и вземанията за 30-дневен кредит ще се появи, както следва:

	Януари	Февруари	Март	Април	Май	Юни
Кредитните продажби	\$25,000	\$30,000	\$40,000	\$42,000	\$35,000	\$30,000
Вземания (Дек. продажби)		25,000	30,000	40,000	42,000	35,000

Постъпленията от упражняване на опциите върху акции и от продажбата на употребявани машини са бюджетирани в съответните месеци на честота. Общият размер на паричните постъпления за всеки месец показва модел, който намалява малко от неработните постъпления от опции и продажба на употребявани машини.

Като се обръщаме към касови ордери, се сблъскваме с други закъснения в плащанията за извършени покупки на кредит. При нормални кредитни условия на 45 дни XYZ ние можем да приемем, че плащанията на компанията ще изостават с 45 дни. Следователно покупки, направени през втората половина на август и първата половина на септември, ще бъдат изплатени през октомври, с подобен модел се повтаря през ноември и декември. С други думи на стойност на покупките поетапно от 45 дни за един месец ще бъдат изплатени в рамките на месеца. При тези условия времевата скала с 15-дневни интервали ще помогне да се илюстрира модел на плащане.

Доколкото през последното тримесечие на 2016 г. се очаква спадащ модел за сезонно ниския декември в продажбите и производствените дейности на разсрочено време, се дължи на кредитните условия смени с малко по-високи парични постъпления, както и информация за плащания за период от ниска оперативна дейност. Средства се отпускат в процеса, както бихме могли да очакваме, на промени в операциите и средствата за въздействие. Тези средства са резултати, наблюдавани в общите данни, предоставени от проформа анализа.

Ако имаше вместо нарастващ обем на работа повече пари, щеше да стане вързан в оборотния капитал и щяха да бъдат необходими допълнителни средства. В този случай в паричния бюджет би се отразило забавяне на ефекта от по-ниските дейности на по-ранните месеци. Трябва да бъде видимо от сега, че има критична нужда от внимателно парично бюджетирание във всеки бизнес, където оперират нива и плащания на широки колебания.

Други парични плащания (заплати, производствени разходи, продажба и разходи за доставка, както и общи разходи) се показват без изоставяне на предположението, че плащанията за тези разходи и задължения трябва да бъдат направени в рамките на месеца, в които те са направени. Това предположение може да бъде малко по-неправилно в случая на заплащане на разносните и някои производствени разходи. Такива предмети наистина биха могли да изостават с една или две седмици. Как точно тези закъснения се разглеждат в зависимост от относителната важност на проблемите, които паричните потоци представляват?

Свързани с производството плащания, като заплати и производствени разходи, се основават на намаляващия характер на производството и са показани в основния раздел на данни на *Фигура 4*, което също отразява постепенното намаляване на инвентаризацията. И все пак в проформа операционния отчет за периода стойността на продадените стоки обикновено се основава на модела на продажба на дейности за по-лесна проекция. По този начин проформа отчетът и по-подробният паричен бюджет могат да се различават, защото предположенията, свързани с продажбите и производството, са различни. За да се осигури пълна съгла-

суваност, ние трябва да определим внимателно дали моделът на производството се очаква на различна основа от модела на продажбите.

Като пример за такава потенциална разлика е напълно възможно ниската сезонност да може да се използва от ръководството, за да се изградят запаси за очакваното съживяване на продажбите. Ако това беше така, предположената инвентаризация за проформа баланс ще трябва да се коригира нагоре и да покаже натрупването на запаси и нужните допълнителни средства. Паричният бюджет от своя страна би трябвало да се отрази на по-високите разходи, свързани с получаването на инвентара. Признаването на разлики в производство и продажба на модели е от ключово значение за усъвършенстването на проекцията на представянето на компанията, както и да прави пари в брой в съответствие с проформа отчети.

Крайният резултат от нашия паричен бюджет е снимка на месечния паричен ефект на оперативните планове, на която са базирани, и нетните средства или ексцесии всеки месец. Имайте предвид, че средствата трябва в края на декември (\$1,410,000) да съвпадат точно с посочването, което получихме от проформа отчетите, защото същите допускания са използвани навсякъде.

За да обобщим, паричните бюджети са изложени в специфичен детайл от момента, честотата на паричните постъпления и плащания. Подобно на домакинските бюджети, за да ни позволи да се свалят върхове и долини в касова наличност и да насрочи допълнително финансиране или погасяване, както е необходимо. За разлика от проформа отчетите (които са ограничени до началото и в края на определен период от време) могат да се направят парични бюджети за колкото се може повече интервали, като желаните в срок да се симулира колебанията в паричния поток. Като се имат предвид същите допускания по отношение на обема на производството и продажбите, както и обработката на постъпления, плащания, кредити и т.н., паричният бюджет и проформа отчетите ще се споразумеят по отношение на потребностите от финансови средства или ексцесии в края на обхванатия период.

ОПЕРАТИВНИ БЮДЖЕТИ

Проформа отчетите и паричните бюджети, които подготвихме за XYZ корпорация, осигуряват цялостен поглед върху бъдещото представяне на компанията. Но във всяка съизмерима компания цялостната йерархия на множеството специфични оперативни бюджети е нещо нормално. Оперативните бюджети са изцяло вътрешни документи. Те са изражение на текущите операции, като отчети, близко свързани до организационната структура на компанията, както и типа изпълнителни измервания, използвани по особен начин в компанията. Тези бюджети са част от проце-

сите на планиране, които споменахме по-рано, и са също така много полезни като база, на която да стъпят проформа отчетите и паричните потоци особено когато е необходима и желана по-висока степен на детайлност и точност.

Повечето управленски структури се разделят на управлявани части, за всяка от които се избира главен изпълнителен мениджър. Структурите могат да бъдат функционални (мениджър „Продажби“, „Продукция“, „Доставки“ и т.н.). В други случаи организацията може да бъде съставена от комплект от по-малки отдели, всеки от които се очаква да прави своя принос към тоталната печалба на организацията. Въпреки че съществуват безброй вариации на организационни структури, принципите на бюджетирането и финансовите прогнози са целенасочени, прости и обикновено приложими.

Очакванията за оперативните резултати трябва да кореспондират с обхвата на участващите бизнес единици. Те трябва да бъдат свързани с контролируемите инструменти и елементи на пряко отговорния мениджър и също така трябва да бъдат основа, на която да се измерва цялостното представяне на управлението. Очевидно е, че тези критерии правят оперативните бюджети средство, което трябва да бъде проектирано внимателно, за да се напасне към особените и специфични условия на бизнес единиците и управлението на компанията като цяло. Това показва, че съществуват различни подходи, използвани от различните компании дори в рамките на една индустрия. Различията могат да са дори в рамките на една фирма, например в условията за оперативните бюджети на различните организационни звена и бизнес единици. Въпреки това всички отчети са изградени под въздействието на т.нар. „счетоводна отговорност“ в рамките на дадена организация.

За предназначението на нашата дискусия ще илюстрираме с малко примери основни оперативни бюджети. Сред богатото разнообразие от вътрешни фирмени бюджети подготвени за XYZ корпорация са годишният бюджет, продажбите по четиримесечия и производственият бюджет по четиримесечия. Продажбеният бюджет е съставен, за да покаже приноса върху продажбите, който осъществява всяка бизнес единица. Докато производственият бюджет показва стойностите на очакваната крайна продукция и всички разходи, направени по нея, заедно с прогнозните обеми. Съществуват много различни типове разходни бюджети, но ние ще ограничим нашата дискусия до два, показвайки как те се използват, за да осигурят основна информация за подготовката по финансовия анализ, проформа отчетите и отчета по паричните потоци.

Бюджет продажби

Както *Фигура 5* показва, мениджърът „Продажби“ първо трябва да определи нивото на очакваните печалби за бизнес единицата на нейните пазарни територии. Прогнозата се прави по основната продуктова линия.

Най-често тази прогноза се прави от индивидуалната преценка на човека, който е най-близо до настоящите и потенциалните клиенти. Икономическите условия трябва да са заложи в маркетинговата стратегия на Корпорация XYZ и конкурентите, които я следват.

Фигура 5. XYZ корпорация. Образец на бюджет на продажбите на тримесечието към 31 декември 2016 г.

	Тримесечие				Общо
	Първо	Второ	Трето	Четвърто	
Основна информация					
<i>Продажби</i>					
- Продукт А	2700	2900	3000	2800	11 400
- Продукт Б	8000	8500	10 000	8000	34 500
- Продукт В	17 500	18 500	21 000	16 000	73 000
<i>Ниво на цената</i>					
- Продукт А	145	145	150	150	
- Продукт Б	92	92	95	95	
- Продукт В	74	74	74	74	
<i>Брой продавачи</i>	25	25	25	26	
Оперативен бюджет (\$000)					
Приходи от продажби	2423	2572	2954	2364	10 313
- Намаления:	25	26	28	24	103
Нетни приходи	2398	2546	2926	2340	10 210
Отчетна стойност	1916	2051	2322	1868	8157
Марджин преди доставка	482	495	604	472	2053
Разходи за доставката	56	60	68	54	238
Брутен марджин	426	435	536	418	1815
Разходи по продажбите					
- Компенсации и разходи на персонала в продажбите	94	94	94	98	380
- Пътувания и забавления	32	32	32	33	129
- Спомагателна дейност	23	23	26	24	96
ОБЩО	149	149	152	155	605
Брутен принос	277	286	384	263	1210
Разходи по отдели	18	18	18	18	72
Нетен принос	259	268	366	245	1138
Корпоративна подкрепа (трансферни разходи)					
- Командировки	23	25	25	27	100
- Реклама	50	50	75	50	225
- Общи разходи	63	63	63	63	252
ОБЩО	136	138	163	140	577
Печалба (преди данъци)	123	130	203	105	561

На следващо място нивата на цените за всеки продукт трябва да бъдат приблизително равни. Цените често са функция на три фактора: обичайни цени в бранша; цени на конкурентите от заобикалящата среда; и разходите, които компанията е направила. След като веднъж е установена крайната цена, приходите от продажбите могат лесно да бъдат пресметнати. Тогава стойността на продадените стоки трябва да бъде определена като за вътрешно потребление или за външен субект. Разликата между двете е марджинът преди доставка. След това се изчисляват разходите за доставка, ако те се поемат от компанията. Контролируемите разходи по продажбите включват още стимулиращи разходи по персонала, зает в продажбите, транспортни разходи и разходи за поддръжка и др.

Резултатът е брутният принос от продажбените дейности, който трябва да бъде редуциран с приблизително отделните периодични разходи (като наеми, заплати и други разходи, които не се влияят от краткосрочни колебания), за да изчислим нетния принос по отдели. След като се приспадат спомагателните разходи (за персонала, зает в спомагателната дейност, общите разходи и разходите по рекламата), се установява приносът в печалбата. В правенето на всички тези оценки мениджърът „Продажби“ може да използва опит, натрупан в резултат на минали взаимоотношения и избрани съотношения, променени през неговата преценка и визия за бъдещето.

В нашия пример информацията е приблизителна и определена по четири тримесечия за цялата 1994 г. Няма нищо уникално относно формата, който сме избрали, защото много от мерките и информацията са възможни да се договорят по спецификата на организацията. В общи линии компанията определя формата, който мениджърите ѝ да следват, подготвяйки дейностите около бюджетирването, а именно да се уеднаквят и да се намали счетоводният проблем от обединяването на различните финансови отчети. От гледна точка на финансовата прогноза информацията за приноса на продажбите в нашия пример е суровият материал, който отива директно в оперативния план на фирмите.

ПРОИЗВОДСТВЕН БЮДЖЕТ

Продажбеният бюджет, който току-що представихме и дискутирахме, е основна прогноза за формирането на печалбата. Въпреки това компаниите трябва да предвидят и всички дейности, операции и мероприятия, които се определят като разходи. Пример за този тип планиране е разходният производствен бюджет на фабрика, който е показан на *Фигура 6*. Този път информацията е представена за всеки месец, като сме избрали да ви покажем месеците от второто тримесечие.

Фигура 6. XYZ корпорация. Примерен производствен бюджет за тримесечието, приключващо на 30.06.2016 г.

	Април	Май	Юни	ОБЩО
Основна информация				
Брой смени (5 за седмица)	3	3	3	3
Работни дни	20	21	22	63
Почасово заплащане за смяна	33	33	33	33
Брой машини	35	35	34	
<i>Произведена продукция</i>				
Продукт А	1000	1050	1100	3150
Продукт Б	2400	2510	2640	7550
Капацитет полезност	94 %	94 %	96 %	95 %
Ремонтни разходи (часове)	0	36	0	36
Оперативен бюджет				
<i>Директни разходи (контролируеми)</i>				
Производствен труд	57 600	60 500	63 400	181 500
Сурови материали	53 800	56 400	59 200	169 400
Оперативни консумативи	6500	6900	7300	20 700
Труд по поддръжката	7300	12 400	6500	26 200
Разходи за еленергия, парно, вода	4200	4500	4800	13 500
ОБЩО	129 400	140 700	141 200	411 300
<i>Периодични разходи (контролируеми)</i>				
Управление	5500	5500	5500	16 500
Командировки	28 500	28 500	28 500	85 500
Осигуровки и данъци	8700	8700	8700	26 100
Амортизация	20 500	20 500	20 500	61 500
ОБЩО периодични	63 200	63 200	63 200	189 600
ОБЩО контролируеми	192 600	203 900	204 400	600 900
ОБЩИ разходи (неуправляеми)	72 000	72 000	72 000	216 000
ОБЩО	264 600	275 900	276 400	816 900

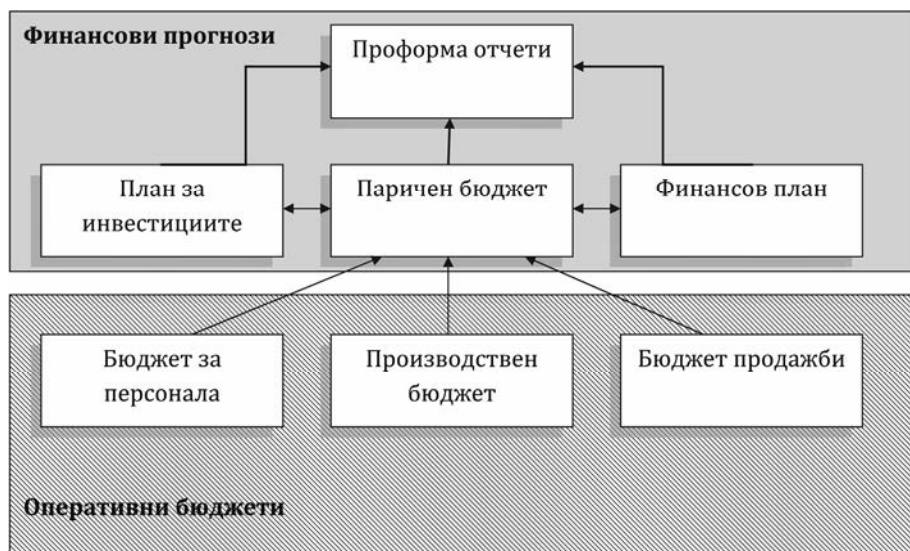
Нека споменем още веднъж, че сумите и детайлите, които са включени в презентационния формат, са избрани да отговарят на особените нужди и предпочитания на конкретната организация, т.е. за друга компания те биха могли да изглеждат и по друг начин. Този път избрахме да органи-

зираме информацията, за да покажем определени съставни части на разходите (заедно преки и периодични разходи (непреки), които са под контрола на прекия ръководител (както и други разходи, като общите разходи, които се трансферират от централата и по този начин те не са под контрола на прекия ръководител). Този комплекс от данни би могъл да бъде полезен и за оперативния план на обслужване, като контролно средство, с което да измерим представянето на отделната бизнес единица.

Заедно продажбените и разходните бюджети обикновено включват и допълнителни колони, в които се отразява актуалната информация като опозиция на планираната. В допълнение могат да се добавят и колони, в които да се посочва и отклонение, което е настъпило. В нашия пример ние няма да го правим въпреки тези уточнения, защото той цели да покаже типа на структурата на един вътрешен бюджет и финансов план, които обикновено се използват формално или неформално в повечето организации в подготовката и развитието на техните цялостни финансови прогнози.

ВЗАИМОВРЪЗКА МЕЖДУ ФИНАНСОВИТЕ ПРОГНОЗИ

Фигура 7. *Взаимовръзка между финансовите прогнози*



Трябва да е повече от очевидно, че повечето отчети, които представихме дотук, са тясно свързани. Ако тези три прогнози – проформа отчетите, паричният бюджет и оперативните бюджети, са базирани на една плоскост от предположения относно очакваните вземания, погасителни

планове, норми на възвръщаемост, нива на инвентаризация и т.н., те ще се впишат перфектно, както е показано по-горе, на *Фигура 7*.

Финансовите планове и прогнозните нужди или излишъци ще се различават единствено ако са използвани различни предположения относно паричните потоци, особено в проформа отчетите, от една страна, и паричните бюджети, от друга. Лесно е да се уравният проформа отчетите и паричните бюджети. Ключът е в правилното прогнозиране на всеки детайл един по един.

Диаграмата по-горе показва как паричният поток от вариациите на оперативните бюджети се влива в консолидирания бюджет на предприятието, който е подсилен със специфична информация от инвестиционните и финансовите планове. Съчетаването на тази информация подпомага проформа отчетите, които са на върха на диаграмата. По този начин проформа отчетите са всеобхватна експресия на очакваните за периоди напред. А като следствие, ако ние изберем да направим проформа отчетите директна цялостна оценка, както дискутирахме, в ефект те ще предположат специфични предположения върху всички елементи от диаграмата.

Не сме дискутирали все още някои от елементите на *Фигура 7*. Бюджетите за персонала са планови харчения, базирани на очакваните разходи за различни обслужващи функции на предприятието. Тези бюджети са подготвени и използвани подобно на разходните бюджети.

Инвестиционните планове са проекция на някои разходи за земи, строежи, сгради, машини и оборудване и частично свързания оборотен капитал, като главно разходите са за нови продукти и услуги, увеличаване на пазарния дял, нови технологии и др. Те може също така да съдържат планове за намаляване на активите на компанията.

Нека си припомним, че компанията XYZ прави минимално намаление на своите активи, като продава част от използваните машини. Също така наскоро конструираната фабрика има няколко последни вноски за погасяване на плащането, доказателство за което е сумата, която е била изискуема, и сумата, която е платена. Това инвестиционно съоръжение рефлектира вече в актуалния баланс за месец септември 2016 г., до голяма степен подкрепено от дългосрочния дълг, споменат по-рано. Настоящото плащане, изискуемо от заемодателя, трябва да е било правилно планирано в проформа отчетите, за да настъпи изплащане. Компанията трябва да предвиди възможни покачвания на дълга, съобразени с евентуалната промяна по лихвените проценти, в дългосрочен план. Особено когато инвестира дългосрочно в нови съоръжения, фирмата трябва да предвиди това, защото има вероятност генерираният паричен поток, който ще получи от инвестиционното съоръжение, да не е достатъчен, за да покрие плащането на пасива.

Финансовите планове се планират внимателно и се взимат под внимание възможни добавъчни стойности или редуцирания на задължня-

лостта, или собствените фондове за прогнозирания период. Те могат да включват значителна експанзия или реструктуриране в капиталовата структура на компанията, зависеща от планираните капиталови изисквания. XYZ корпорация не е планирала специфичните бъдещи финансираня, но резервите е трябвало да бъдат направени да финансират съизмеримите фондови нужди, посочени в проформа анализите, да се избегне напрегането на системата и да се стигне до положението фабриката да се самоизплаща.

Много от формите на финансовите проекции включват преглед на минали тенденции и специфични предположения относно бъдещото поведение за приходите, разходите и особеностите относно разплащанията. Анализирането на миналите трендове понякога е просто очевидно, но понякога изисква прилагане на вариация от модели и статистически методи към настоящата информация, за да установим правата или кривата на тренда като основа за преценка на бъдещите условия. Прогнозата за ключовите променливи може да се основава на тренд или на твърда преценка относно промените в бъдещите условия, но това е предположение, което се основава на принципа на екстраполацията на базата на предишни динамични условия. Елегантността на математическите и статистическите методи не бива да изключва вземането на важни решения, базирани на реалистични бъдещи предположения, относно спецификата на компанията и пазарните условия само защото не се подчиняват на законите на математиката. Също така трябва да се вземат под внимание развитието на индустрията, на бранша, перспективите пред националната и световната икономика, засягащи най-вече финансовото представяне и финансовите и икономическите показатели на фирмата като цяло.

ФИНАНСОВИ МОДЕЛИ И АНАЛИЗ НА ЧУВСТВИТЕЛНОСТТА

През последните години компютърните програми и софтуерните продукти станаха достъпни и развиха значително възможностите за финансов анализ, както и последиците от различните предположения, условия и планове. В основни линии много софтуерни продукти са не повече от математически пресмятания на ключови финансово-счетоводни операции, съоръжения и формати, подкрепени от автоматични подпрограми, които калкулират, обновяват и сверяват показаната информация и резултати независимо от желаната им форма. Процесът се базира на почти еднакви стъпки и причини, които дискутирахме по-рано.

Най-простата форма на финансово моделиране е използването на електронни таблици, които да представят по особен начин пакета от взаимовръзки за анализ и манипулации. Напълно развитият финансов модел обикновено се развива в рамките на компания, обхващащ много елементи, като например счетоводните процедури, амортизационните планове,

данъчните калкулации, дълговите планове, рестрикциите и инвентаризационната политика. В много случаи информацията, предположенията и форматът могат да бъдат индивидуализирани, така че финансовият анализ да рефлектира по желания начин върху специфични характеристики на дадената организация. С помощта на много модели анализът може да калкулира плановите резултати на условните очаквания на компанията. Лекотата при използването на компютърните модели, при изготвянето на анализа, позволява да се проучат различните групи предположения и да се оценят алтернативните резултати.

Основната разлика между плановите техники, дискутирани малко по-рано, и използването на електронни таблици и компютърни модели е единствено в нивото на автоматизиране на дадения процес. Паричният бюджет, правен на ръка, е есенциален модел на паричния поток, моделиран от компанията. В конструкцията като бюджета анализът трябва да вземе под внимание корпоративните политики относно счетоводните методи, данъчните уведомления и други детайли, касаещи оперативните процедури и правила. Тези инструменти могат също така да бъдат включени в основните финансовопланиращи софтуерни продукти или по-мощни електронни таблици. Основната разлика е, че компютърът може да зареди различни опции, проследявайки стимулационни модели на всички вътрешни взаимовръзки много по-лесно и бързо, отколкото, когато анализът се прави на ръка, както е показано на *Фигура 8*.

Финансово-моделиращите софтуери са достъпни на пазара, който е постоянно развиващ се и потребителите могат да познаят себе си с най-новите и последни предложения, които са налични. В обхвата на моделиращите пакети от софтуерни инструменти чак до електронните таблици, с които се калкулират сравнително по-простите проформа отчети до високозадоволителните представяния на финансово-счетоводната система на компанията. На по-късен етап генералният модел е екстензивно преработен с помощта на финансовия екип на компанията, за да отразява специфичната ситуация в компанията. Някои компании използват модели, които не само калкулират специфичния набор от информация и предположения, но също така съдържат оптимизиращи съчетания, които избират най-желаните алтернативи за инвестиционни и финансови модели съгласно критерии, разработени от управата на предприятието. Други модели включват статистически планова програма, която може да бъде използвана за предвиждане на евентуални бъдещи събития на базата на минал опит. Повече от ясно е, че обхватът на тези детайли е обширен брой от концепции и специализирани техники, включени в построяването и използването на компютризирани финансови модели.

Фигура 8.



Фигура 8 изобразява широк поглед на основните връзки, представени в напълно развит модел. Централният елемент е софтуерната програма, която урежда калкулациите и показва с ресурсите и това, което залагаме, което имаме на входа, какво можем да получим на изхода. Това се случва с различни вариации, изчисления и т.н., като информацията, представена на изхода, се групира и класифицира по добре познатите категории на анализа.

АНАЛИЗ НА ЧУВСТВИТЕЛНОСТТА

Едно от предимствата на моделирането е възможността да представи анализа на чувствителността със значителна лекота. Този тип анализи включва избирането на няколко ключови условия и променянето им до определяне на чувствителността на резултата от направените промени. Например един от ключовите фактори в проформа анализа на корпорация XYZ е бил обичаен сезонен модел с 18 – 20 % спад в обема на продажбите в последното тримесечие. Ако имаше причина да вярваме, че повече от сериозен спад може да възникне, анализът можеше да прецени долар надолу в приноса на всеки добавен процент намаление в обема

продажби. Ако всички други условия бяха по презумпция същите, тогава доларът надолу щеше да бъде загубен принос от непродадените единици.

Въздействието на фондовите нужди щеше да бъде коригирано със след данъчно облагаеми печалби, като те са щели да бъдат промени в обратната структура на капитала, защото продажбените нива са пониски, с изключение на инвентаризацията, където непродадените единици трябва да фигурират. Ако цените не бяха нестабилни, серия от предположения относно ефекта на ниските цени за всеки един от продуктовете линии можеше да бъде проследена. Във всеки случай критичният тест щеше да бъде чувствителността на фондовите нужди през последните три месеца. Ясно е, че много други тестове можеха да направят от сродни до променени резултати съобразно промяната в дадената информация.

Ключът на този тип обосноваване е, че преценката по анализа, също като елементите по операционните и финансовите модели, бивайки планирани, са по-скоро обект на вероятността. Тогава задачата е да се стимулира как чувствителността към желанния резултат може да предизвика промяна. На базата на дадената информация и анализите, вземащият решение може да прецени възможния курс и съответно да регулира финансовата политика на компанията. Компютърният модел не е критичен в правенето на тестове на чувствителността. Дори нашите прости проформа отчети и парични бюджети могат да бъдат лесно модифицирани да отговарят на основни въпроси от този вид. Въпреки това със съответния софтуерен продукт анализът може да определи много повече възможности и много повече предположения. Тестовете за чувствителност могат да бъдат изпълнени в повече от една различна симулация, и дори цели сценарии могат да бъдат разкрити чрез финансовото въздействие, което дава отражение на изхода на компанията.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Принципите на финансовото прогнозиране, които дискутирахме в тази статия, се въртят около използването на проформа анализи и вариации и типове бюджети. Наблюдавахме, че финансовата прогноза е само част от процеса на бизнес планиране. Финансовите планове могат да бъдат експресни, в добре познатите ни фирмени финансови отчети, както и в много специфични бюджетни формати. Процесът е простичък и се изразява именно в представяне на установен начин на сортиране на финансово влияние върху инвестициите, операциите и финансовите решения. Процесът е труден и в това, че преценката за бъдещите условия е изпълнена с несигурност, както и планирането трябва да е.

Тук употребата на анализи за чувствителността, калкулацията на въздействията на алтернативите може да стесни параметъра на несигурност. Финансовият план отново се моделира в бъдещия контекст на опе-

риране и финансови политики. До известна степен повечето детайли и повечето опции за бъдещи планове са желано автоматизирани. А самият процес се извършва с помощта на компютър, чрез който можем да изброим значителен набор от предимства, особено що се отнася до точност, скорост и прозрение.

Литература

1. **Костова-Пикет**, Д. Финансов мениджмънт. Стара Загора: Искра М-И, 2010.
2. **Костова-Пикет**, Д. Финансов мениджмънт за малкия бизнес. Стара Загора: Искра М-И, 2013.
3. **Van Horne**, James C. Financial Management and Policy. New Jersey, 1999.
4. **Weston**, J. Fred and Thomas E. Copeland. Managerial finance. Illinois, 1998.