

ЛЕКЦИЯ №3

Источники формирования заемного капитала

План.

1. Сущность заемного капитала и источники его формирования.
2. Оценка эффективности использования заемного капитала.

1. Сущность заемного капитала и источники его формирования.

Заемный капитал — совокупность заемных средств (денежных средств и материальных ценностей), авансированных в предприятие и приносящих прибыль.

Заемный капитал может быть классифицирован по различным признакам.

По периоду привлечения финансовые обязательства подразделяются на:

- долгосрочные;
- краткосрочные.

К долгосрочным обязательствам относятся все формы функционирующего на предприятии заемного капитала со сроком его использования более одного года.

К краткосрочным обязательствам относятся все формы привлеченного заемного капитала со сроком его использования до одного года.

По форме привлечения заемные средства подразделяются на:

- заемные средства, привлекаемые в денежной форме (банковский кредит);
- заемные средства, привлекаемые по договору финансового лизинга (в форме объектов основных средств);
- заемные средства, привлекаемые в товарной форме (коммерческий кредит).

Использование заемного капитала организацией имеет и определенные недостатки:

- привлечение заемных средств сопряжено с рисками для организации;
- активы, образованные за счет заемного капитала, формируют более низкую норму прибыли на капитал, так как возникают дополнительные расходы по обслуживанию долга перед кредиторами;
- относительная сложность процедуры привлечения заемных средств, особенно на длительный срок, и др.

Однако использование заемного капитала организациями для финансирования своей деятельности имеет определенные преимущества:

- заемный капитал обладает широкими возможностями привлечения, особенно при высоком кредитном рейтинге заемщика;

- преимуществом финансирования за счет долговых источников является также нежелание владельцев увеличивать число акционеров, учредителей.

Основными источниками формирования заемного капитала являются:

- банковский кредит;
- финансовый лизинг;
- эмиссия облигаций;
- товарный кредит.

2. Оценка эффективности использования заемного капитала.

Оценка эффективности использования заемного капитала осуществляется на основе определения эффекта финансового рычага.

Эффект финансового рычага (финансового левериджа) — дополнительная рентабельность собственного капитала, полученная за счет использования заемных средств.

Используя этот показатель, можно определить эффективность соотношения собственных и заемных средств и рассчитать максимальный предел банковского кредитования, за порогом которого нарушается финансовая устойчивость предприятия.

$$\text{ЭФР} = (1 - \text{Нп} / 100) \times (\text{РА} - \text{ССПС}) \times \text{ЗК} / \text{СК},$$

где ЭФР — эффект финансового рычага, %;

Нп — ставка налога на прибыль, %;

РА — рентабельность активов, %. Определяется как отношение прибыли до уплаты процентов и налогов (прибыль до налогообложения плюс платежи за пользование заемными средствами (проценты к уплате)) к средней стоимости активов предприятия.

ССПС — средняя расчетная ставка процентов по кредитам (заемным средствам), %;

ЗК — стоимость заемного капитала, руб.;

СК — стоимость собственного капитала, руб.

Правило: Если новое заимствование приносит предприятию увеличение уровня эффекта финансового рычага, то оно выгодно. Но при этом нужно внимательно следить за разницей между рентабельностью активов организации и процентной ставкой за кредит (эта разница должна быть положительной).

Пример. Имеются два предприятия с одинаковым уровнем рентабельности активов 20%. Единственное различие между ними состоит в том, что одно из них (предприятие А) не пользуется заемными средствами (кредитами), а другое (предприятие Б) привлекает в той или иной форме заемные средства. Необходимо сравнить рентабельность собственных средств предприятий А и Б, обусловленную различной структурой источников финансирования этих предприятий.

Таблица 3.1 – Определение финансового рычага

Показатель	Предприятие А	Предприятие Б
Собственный капитал, тыс. руб.	20 000	10 000
Заемный капитал, тыс. руб.	-	10 000
Прибыль до уплаты процентов и налогов, тыс. руб.	4 000	4 000
Проценты за кредит (14% годовых), тыс. руб.	-	$10\,000 \times 14\% / 100\% = 1\,400$
Прибыль до налогообложения, тыс. руб.	4 000	$4\,000 - 1\,400 = 2\,600$
Налог на прибыль (ставка 24%), тыс. руб.	$4\,000 \times 24\% / 100\% = 960$	$2\,600 \times 24\% / 100\% = 624$
Чистая прибыль, тыс. руб.	$4\,000 - 960 = 3\,040$	$2\,600 - 624 = 1\,976$
Рентабельность активов = Прибыль до уплаты % и налогообложения $\times 100\%$ / Активы	$4\,000 \times 100\% / 20\,000 = 20\%$	$4\,000 \times 100\% / 20\,000 = 20\%$
Рентабельность собственного капитала = Чистая прибыль $\times 100\%$ / Собственный капитал	$3\,040 \times 100\% / 20\,000 = 15,2\%$	$1\,976 \times 100\% / 10\,000 = 19,76\%$

При одинаковой рентабельности активов (20%) налицо различная рентабельность собственного капитала, получаемая по причине различной структуры источников финансирования предприятий А и Б. Разница показателей рентабельности собственного капитала, составляющая $19,76\% - 15,2\% = 4,56\%$, и есть уровень эффекта финансового рычага.

Проверим полученный результат, подставив соответствующие данные в формулу:

$$\text{ЭФР} = (1 - \text{Нп} / 100) \times (\text{РА} - \text{ССПС}) \times \text{ЗК} / \text{СК} = (1 - 0,24) \times (20\% - 14\%) \times 10\,000 / 10\,000 = 4,56\%.$$

Таким образом, в результате привлечения заемных средств под 14% годовых предприятию Б удалось достичь более высокой рентабельности собственного капитала (на 4,56% выше по сравнению с аналогичным показателем предприятия А). Рентабельность собственного капитала означает, что с каждого рубля вложенных собственных средств предприятие Б получает 19,76 коп. чистой прибыли, а

предприятие А соответственно 15,2 коп. чистой прибыли, следовательно эффективность работы предприятия Б выше.

Контрольные вопросы

1. В чем заключается сущность заемного капитала?
2. Назовите источники формирования заемного капитала.
3. Охарактеризуйте структуру заемного капитала.
4. Как определить степень эффективности использования заемного капитала.
5. В чем заключается сущность финансового левериджа?

Самостоятельная работа

Определить эффект финансового рычага на начало и конец отчетного периода и на основании расчетов сделать вывод об изменении эффективности использования предприятием заемного капитала.

Показатель	На 01.01.18 г.	На 31.12.18 г.
Собственный капитал, тыс.руб.	116	130
Заемный капитал, тыс.руб.	72	141
Балансовая прибыль, тыс.руб.	30	44
Ставка по кредиту, %	9	10

ЛЕКЦИЯ №4

Кредитование, лизинг, факторинг

План.

1. Кредитование.
2. Лизинг.
3. Факторинг.

1. Кредитование.

Кредитование – это финансовые взаимоотношения, в которых одна сторона – кредитор, предоставляет во временное пользование ссуду в денежной или натуральной форме, а вторая сторона – заемщик, пользуется предоставленной ссудой на условиях возвратности и возмездности.

Кредитование, как явление возникло вместе с развитием товарно-денежных отношений не только в России, но и во всех других странах. Разница состоит только в наименованиях сторон кредитования (ростовщик, кооператив, ломбард, банк) и в формальностях, которые сопровождают процедуру кредитования.

Кредитование осуществляется по следующим принципам:

1) Принцип платности.

За предоставленный кредит заемщик уплачивает кредитору определенную плату в виде процента от суммы ссуды.

2) Принцип обеспеченности.

Подразумевает гарантии, которые должны убедить кредитора в том, что заемщик выполнит всех условия кредитной сделки. В качестве таких гарантий обычно выступает поручительство третьего лица, которое доказало свою платежеспособность или взятие под залог какого-либо ценного имущества заемщика.

3) Принцип срочности.

Обусловленный в кредитном договоре определенный срок, по истечению которого надо вернуть сумму займа вместе с процентами, и который должен строго соблюдаться заемщиком.

4) Принцип совпадения экономических интересов заемщика и кредитора.

Для осуществления кредитной сделки у кредитодателя должно быть в наличии достаточно свободных денежных средств, а у заемщика - их нехватка и потребность. Также решающее значение имеет согласование всех условий кредитования, на которые согласны обе стороны, а именно:

- суммы кредита,
- срока пользования,
- обеспечения кредита,
- платы за пользование кредитом.

5) Принцип перераспределения.

Кредитование обеспечивает удовлетворение временных потребностей в средствах, которые возникают в участников рыночных отношений за счет временно свободных денежных средств других субъектов.

6) Принцип регулирования.

Благодаря кредитованию можно обеспечить непрерывность производственных процессов и сбалансированность экономики. Ведь за счет свободного перелива капиталов привлекаются необходимые дополнительные ресурсы для организации производства, создаются условия для быстрого удовлетворения возникающего спроса на товары и услуги.

7) Принцип стимулирования.

В случае кредитной сделки заемщик обязан вернуть сумму больше, чем одолжил, а это требует рационального и аккуратного использования кредитных средств и поиска дополнительного финансирования, чтобы по истечению срока вернуть не только сумму долга, но и оплату за его использование.

Кредитный договор предусматривает следующие стороны договора:

1) **Кредитор** – физическое или юридическое лицо, предоставляющее ссуду. Кредиторами могут быть:

- Физические лица, резиденты или нерезиденты, которые распоряжаются личными свободными средствами.

- Юридические лица, которые избрали кредитование, как предпринимательскую деятельность: коммерческие и государственные банковские учреждения, кредитные кооперативы, ломбарды и прочее. Средства для предоставления кредитов аккумулируются за счет привлеченных депозитов и наоборот.

- Юридические лица, которые распоряжаются свободными средствами, изъятыми из оборота.

- Государство и регионы в лице соответствующих организаций.

2) **Заемщик** – лицо, которое получает кредит для удовлетворения своих нужд. Заемщиками могут быть любые лица из вышеперечисленных субъектов.

3) **Поручитель**. По сути, это тоже заемщик, ведь поручитель на равных отвечает перед кредитором за взятые обязательства. Но поручительство имеет место быть не во всех случаях.

2. Лизинг.

Содержание лизинга раскрывается через характеристику его предмета, субъектов, основных функций, принципов, типов, форм и видов.

Термин «лизинг» (англ. leasing) означает «аренда». При аренде вступают в договорные отношения арендодатель и арендатор по поводу сдачи имущества во временное владение и пользование за определенную плату.

По договору финансовой аренды (договору лизинга) арендодатель обязуется приобрести в собственность указанное арендатором имущество у определенного им продавца и предоставить арендатору это имущество за плату во временное владение и использование для предпринимательских целей. При этом выбор продавца и приобретенного имущества осуществляется арендатором.

Лизинг — совокупность экономических и правовых отношений, возникающих в связи с реализацией договора лизинга, в том числе приобретение предмета лизинга.

Предметом лизинга могут быть любые непотребляемые вещи, в том числе предприятия и другие имущественные комплексы, здания, сооружения, оборудование, транспортные средства и иное движимое и недвижимое имущество, которое может использоваться для предпринимательской деятельности. Однако не могут быть предметом лизинга земельные участки и другие природные объекты, а также имущество, которое законом запрещено для собственного обращения или для которого установлен особый порядок обращения.

Субъектами лизинга являются:

- лизингодатель — физическое или юридическое лицо, которое за счет привлеченных и (или) собственных средств приобретает в ходе реализации договора лизинга в собственность имущество и предоставляет его в качестве предмета лизинга лизингополучателю за определенную плату, на определенный срок и на определенных условиях во временное владение и в пользование с переходом или без перехода к лизингополучателю собственности на предмет лизинга. Эти функции выполняют лизинговые компании, коммерческие банки, другие кредитно-финансовые организации, а также производители лизингового имущества;
- лизингополучатель — физическое или юридическое лицо, которое в соответствии с договором лизинга обязано принять предмет лизинга за определенную плату, на определенный срок и на определенных условиях во временное владение и в пользование в соответствии с договором лизинга;
- продавец — физическое или юридическое лицо, которое в соответствии с договором купли-продажи с лизингодателем продает лизингодателю в обусловленный срок имущество, являющееся предметом лизинга. Продавец может одновременно выступать в качестве лизингополучателя в пределах одного лизингового соглашения.

Экономические отношения, возникающие между сторонами договора лизинга, проявляются через следующие функции:

- производственно-снабженческие — приобретение во временное использование необходимого имущества;
- финансово-экономические — более целесообразное использование имеющихся финансовых ресурсов и экономия за счет лизинговых налоговых льгот.

Поскольку отношения по договору лизинга являются разновидностью кредитных отношений, они реализуются на основе трех принципов:

- 1) возвратность;
- 2) платность;
- 3) срочность.

В лизинге как форме инвестирования ссудодатель и заемщик используют капитал не в денежной, а в товарной форме. При этом реализуется система таких отношений, как поручение, аренда, купля-продажа, товарное кредитование, инвестирование, страхование и др. Таким образом, лизинг включает в себя кредитные, инвестиционные и арендные отношения.

Лизинг имеет следующие преимущества для лизингополучателя:

- 1) более высокая гибкость, доступность и надежность, чем кредит, поскольку:
 - участники сделки имеют возможность выработать наиболее удобную схему выплат и более упрощенную систему оформления;
 - имущество, передаваемое в лизинг, выступает в качестве залога;
 - появляется возможность обновлять основные производственные фонды, приобретая их за часть стоимости; лизинговые платежи совершаются равными долями и постепенно;
- 2) более высокая экономическая эффективность, так как:
 - уменьшается налогооблагаемая база по налогу на прибыль за счет отнесения лизинговых платежей на себестоимость продукции;
 - ускоренная амортизация позволяет сократить общий период уплаты налога на имущество;
 - НДС, уплаченный лизинговой компанией, уменьшает платежи НДС в бюджет.

Можно выделить следующие основные типы лизинга:

- долгосрочный (договор лизинга действует в течение трех и более лет);
- среднесрочный (договор лизинга действует в течение от полутора (до 3 лет));
- краткосрочный (договор лизинга действует менее полутора лет).

Лизинг может быть представлен двумя основными формами:

- 1) внутренний, когда и лизингодатель, и лизингополучатель — резиденты;
- 2) международный, когда лизингодатель или лизингополучатель является нерезидентом.

После окончания срока договора лизинга по согласованию сторон предмет лизинга может перейти либо в собственность лизингополучателя, либо остаться в

собственности лизингодателя. Закон не запрещает также заключать договор лизинга не на полный срок амортизации предмета лизинга.

Выделяют следующие виды лизинга:

1) в зависимости от объема обслуживания:

- чистый (все расходы по эксплуатации имущества несет арендатор, и они не включаются в лизинговые платежи);

- «мокрый» (с полным набором сервисных услуг, т.е. предоставление арендодателем комплексной системы технического обслуживания, ремонта, страхования, а также, по желанию арендатора, поставки необходимого сырья, подготовки квалифицированного персонала, маркетинга, рекламы, выпускаемой продукции и др.);

2) в зависимости от вида организации сделки:

- прямой (изготовитель или владелец имущества сдает его в аренду);
- косвенный (сдача имущества в аренду осуществляется через третье лицо);
- левередж-лизинг (кредитный, паевой, отдельный). Предполагает дополнительное привлечение средств для лизинговых операций со стороны, когда объектом лизинга является дорогостоящее оборудование.

Основной арендодатель получает преимущественное право на получение арендных платежей;

- сублизинг (переуступка прав пользования предметом лизинга третьему лицу);
- револьверный (возобновляемый по истечении первого срока договора с учетом необходимости замены арендуемого имущества на более производительное);

3) по типу лизинговых платежей — денежный, компенсационный, смешанный,

4) по отношению к налоговым и амортизационным льготам:

- действительный (соответствует законодательству и экономическому содержанию лизинговой формы предпринимательской деятельности);

- фиктивный (носит спекулятивный характер, когда обычные операции купли-продажи с рассрочкой платежа проводятся вместо лизинговых, незаконно используя лизинговые льготы).

3. Факторинг.

Факторинг – деятельность специализированного учреждения (компании) или банка, связанная с переуступкой ему клиентом – поставщиком неоплаченных платежных требований (счет-фактур) за поставленные товары, выполненные работы и услуги.

Суть факторинговой операции для банка состоит в следующем. Факторинг (от англ. factor - агент, посредник) – посредническая операция по краткосрочному финансированию текущей деятельности поставщиков товаров и услуг, являющихся клиентами банка, путем выкупа у них платежных требований. При этом фактор берет на себя обязанность управления дебиторской задолженностью своего клиента. Для банка факторинг является источником стабильно го дохода, но в то же время требует создания механизма управления специфическими факторинговыми рисками.

Поставщики прибегают к факторингу с целью:

- 1) пополнения оборотных средств и ускорения их оборачиваемости;
- 2) более эффективного управления финансовыми потоками предприятия;
- 3) сохранения и расширения числа своих контрагентов (покупателей) за счет предоставления им коммерческого кредита;
- 4) расширения рынков сбыта, увеличения объема продаж и, как следствие, получения большей прибыли;
- 5) снижения финансовых рисков хозяйственной деятельности.

В отличие от ссуды факторинговая сделка не требует залога и поддержания определенного уровня оборотов по счету клиента. Кроме того, размер фактического финансирования не ограничен лимитом и может увеличиваться по мере роста объема продаж. Однако цена факторинговых услуг превышает ставку ссудного процента. Комиссия фактора включает: фиксированную плату за обработку товарно-отгрузочных документов, фиксированный процент от оборота поставщика и стоимость кредитных ресурсов, направленных на финансирование поставщика.

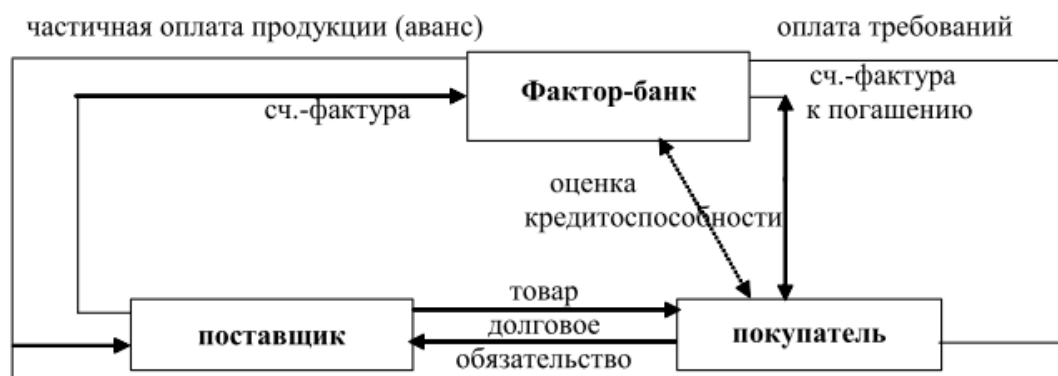


Рисунок 4.1 – Схема факторинговой операции

Содержание операции: банк выкупает у своего клиента дебиторские счета до срока их погашения без права регресса (обратного требования к клиенту) – по сути кредитует его. В этом случае риски неплатежа по сделке ложатся на банк. Если факторинг предоставляется с правом регресса, то банк не берет на себя риски неплатежа. Размер финансирования может достигать до 80-90% от суммы поставки в зависимости от оценки риска сделки.

Кроме предоставления денежных средств, банк оказывает клиенту еще ряд сопутствующих услуг до момента окончательного погашения счетов.

Факторинг по экономической природе можно рассматривать как разновидность краткосрочной кредитной и одновременно комиссионной сделки.

Операция факторинга отнесена к специализированному виду банковской деятельности, где банк является финансовым агентом. Специфика факторинга такова, что далеко не все банки предоставляют эти услуги. В настоящее время существует тенденция к созданию факторинговых компаний, в том числе в структуре крупных банковских холдингов.

Контрольные вопросы

1. В чем заключается сущность кредитования?
2. Опишите принципы кредитования.
3. Что такое лизинг?
4. Охарактеризуйте субъекты и предмет лизинга.
5. Назовите принципы лизинга.
6. В чем заключаются преимущества лизинга?
7. Какие существуют виды лизинга? Охарактеризуйте их.
8. В чем заключается сущность факторинга?
9. С какой целью осуществляются операции факторинга?
10. Охарактеризуйте порядок осуществления лизинговых операций.