

ТЕМА 1. СУЩНОСТЬ ФИНАНСОВ И СТРУКТУРА ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ ГОСУДАРСТВА

1 Понятие, сущность, функции финансов.

2 Структура финансовой системы государства.

3 Государственный бюджет как составляющая финансовой системы государства.

4 Виды внешних и внутренних заимствований и государственный долг: содержание и основные формы.

1 Понятие, сущность, функции финансов.

Финансы – это денежные отношения, возникающие в процессе распределения и перераспределения части общественного продукта и формирование на этой основе централизованных и децентрализованных фондов денежных средств, используемых на цели расширенного воспроизводства и удовлетворения общегосударственных потребностей.

Данное определение раскрывает признаки финансов:

1) Денежные отношения, т.е. деньги - материальная основа функционирования и существования финансов в общегосударственной системе.

2) Распределительные отношения, в основе которых лежат налоги как результат нормативно-правовой деятельности организаций.

3) В процессе денежных отношений происходит осуществление, формирование и использование децентрализованных денежных средств, субъектов хозяйства и децентрализованных фондов денежных средств государства.

4) Наличие двух субъектов, один из которых наделен особыми полномочиями

К финансовым отношениям относятся следующие денежные отношения:

1) Денежные отношения, связанные с актом купли-продажи товаров. В процессе эти контрагенты обмениваются формами стоимости.

2) Денежные отношения, по средствам которых осуществляется акты купли-продажи услуг (оплата проезда, обучения).

3) Денежные отношения, по средствам которых осуществляется акт купли-продажи рабочей силы.

4) Денежные отношения, по средствам которых осуществляется прямое перераспределение доходов, прямое движение стоимости без обратной компенсации (оплаты налогов и др. платежей).

Функции финансов:

1) Воспроизводственная - с помощью финансов обеспечивается сбалансированность материальных, трудовых и денежных средств на всех стадиях кругооборота капитала в процессе простого и расширенного воспроизводства. Она характеризуется показателями прибыльности и ликвидности активов предприятия, стимулирует накопление финансовых ресурсов. Составной частью является оперативная функция – текущее обеспечение предприятий, бюджетов и внебюджетных фондов денежными средствами для непрерывного финансирования (совершение платежей, расчетов и выполнения денежных обязательств).

2) Распределительная - связана с воспроизводственной функцией, т.к. выручка от реализованной продукции подлежит распределению и перераспределению. Распределение происходит в процессе предпринимательской деятельности, когда денежные средства направляются по целевому назначению на покрытие затрат и формирование доходов.

Перераспределение - вторичное распределение денежных средств через централизованные фонды (бюджет, внебюджетные фонды). За счет перераспределения обеспечивается направленность финансовых ресурсов в непроеизводственную сферу.

Распределительная функция заключается в том, что за счет полученной выручки и вне-реализационных доходов (плата за аренду, полученные штрафы, курсовые разницы) обеспечивается выполнение денежных обязательств перед бюджетом, банками и контрагентами. Результатом является формирование за счет оставшейся прибыли целевых фондов денежных

средств, поддержание эффективной структуры капитала и пропорции распределения национального дохода. В процессе реализации производственных функций формируется фонд оплаты труда.

3) Контрольная - проявляется в контроле за распределением совокупного общественного продукта, национального дохода и чистого дохода по соответствующим денежным фондам и их целевому расходованию.

Контрольная функция реализуется по следующим направлениям:

- контроль за правильным и своевременным перечислением сумм в фонды денежных средств по всем установленным источником финансов.
- контроль за соблюдением установленной структуры фондов денежных средств с учетом потребностей производства и социального развития.
- контроль за эффективным использованием финансовых ресурсов.
- контроль за поступлением выручки и т.п.
- контроль за уровнем самофинансирования, прибыльности и т.п.

Для реализации контрольной формы разрабатываются нормативы, определяющие размеры фондов денежных средств и источники их финансирования. Использование финансовых ресурсов контролируется на основе составляемых плановых и отчетных смет образования и расходования денежных фондов.

Кроме основных функций финансы выполняют такие функции, как:

1) планирования - предполагает формулирование целей и выбор путей их достижения на основе разграничения полномочий между государством, субъектами государства и органами местного самоуправления. Данная функция обеспечивает разработку прогнозов и бизнес-планов развития предприятия, сметы доходов и расходов.

2) организации – включает выбор предприятиями организационно-правовой формы, бюджетное устройство и разграничение полномочий законодательных и исполнительных органов власти в бюджетном процессе, определение прав и обязанностей функциональных подразделений финансовых органов.

3) стимулирования – предполагает выбор оптимальных средств и способов, обеспечивающих реализацию поставленных целей.

2 Структура финансовой системы государства.

Финансовая система – совокупность различных сфер и звеньев финансовых отношений, каждая из которых характеризуется особенностями в формировании и использовании централизованных и децентрализованных фондов денежных средств, а также различной ролью в общественном воспроизводстве.

Каждая сфера и звено финансовой системы обладают относительной обособленностью и самостоятельностью, но при этом связаны между собой.

Посредством формирования финансовой системы государство воздействует на денежные фонды, используя налоги, госбюджет и государственный кредит.

В рыночной экономике финансовая система – совокупность рынков и других институтов, используемых для заключения финансовых сделок, обмена активами и рисками. К институтам относятся банки, инвестиционные и страховые компании, основная роль которых заключается в продаже финансовых активов и предоставлении различных финансовых услуг.

С финансовой системой тесно взаимодействует кредитная система – совокупность кредитных отношений и институтов, организующих эти отношения. Различие между ними состоит в том, что кредитная система оперирует только возвратными денежными средствами. Общее в том, что эти системы оказывают воздействие на все стороны социально-экономического развития страны.

Исходя из специфики финансовых отношений их можно разделить на 2 сферы:

- 1) финансы субъектов хозяйствования различных форм собственности (децентрализованные финансы);
- 2) государственные финансы (централизованные).

Внутри каждой из сфер выделяются ряд звеньев. Определяющим признаком для выделения отдельных сфер и звеньев является наличие в стране конкретных субъектов финансовых отношений, т.е. субъектов хозяйствования и государства.

Финансовая система РБ включает следующие сферы:

- 1) общегосударственные (централизованные финансы);
- 2) финансы предприятий, учреждений, организаций (децентрализованные финансы);
- 3) финансовый рынок.

Общегосударственные финансы – это система денежных отношений, связанных с формированием централизованных фондов денежных средств и использованием их для выполнения функций государства.

Данная сфера включает следующие звенья:

- государственный бюджет;
- государственные целевые бюджетные и внебюджетные фонды;
- государственный кредит.

Госбюджет является основным звеном финансовой системы. С его помощью правительство концентрирует в своих руках значительную часть финансовых ресурсов государства. Бюджет страны состоит из двух групп статей: доходных и расходных.

Внебюджетные фонды – это средства правительства и местных органов власти, связанные с финансированием расходов, не включенных в бюджет. Использование средств внебюджетных фондов вызвано, прежде всего, ограниченностью бюджетных ресурсов. Формирование внебюджетных фондов позволяет привлечь дополнительные финансовые ресурсы, которые затем используются на различные мероприятия. По своему экономическому содержанию внебюджетные фонды представляют собой форму перераспределения и использования финансовых ресурсов.

Внебюджетные фонды имеют строго целевое назначение – мобилизация средств для пенсионного обеспечения, занятости населения, обязательного медицинского страхования и т.п. Мобилизация и использование средств внебюджетных фондов осуществляется в специальных формах и особыми методами. Формирование внебюджетных фондов осуществляется за счет обязательных целевых отчислений. Внебюджетные фонды отделены от бюджета и имеют определенную самостоятельность.

Государственный кредит – это совокупность денежных отношений, возникающих между государством как заемщиком (или займодателем) денежных средств и физическими или юридическими лицами, иностранными правительствами в процессе формирования и использования общереспубликанского фонда денежных средств. Посредством государственного кредита осуществляется формирование дополнительных финансовых ресурсов государства за счет мобилизации временно свободных средств населения, предприятий и организаций.

Децентрализованные финансы – система денежных отношений, связанных с формированием и использованием денежных фондов предприятий. Они возникают между предприятиями (оплата продукции), предприятиями и вышестоящими органами, предприятиями и государственным бюджетом, предприятиями и учреждениями банка.

Децентрализованные финансы включают звенья:

- 1) финансы коммерческих организаций;
- 2) финансы некоммерческих организаций;
- 3) финансы домашних хозяйств.

Финансы коммерческих предприятий являются основой всей системы финансовых отношений, т.к. на этих предприятиях создается наибольшая доля национального дохода страны.

Финансовые ресурсы предприятий состоят в основном из собственных средств (денежные доходы и накопления), а также из привлеченных и заемных средств. В зависимости от организационно-правовой формы предприятия источниками его финансовых ресурсов могут быть бюджетные средства, долевые средства учреждений, средства акционеров и др.

Некоммерческие организации не ставят своей целью получение прибыли и не распределяют полученную прибыль между участниками. Они могут осуществлять предпринимательскую деятельность только потому, что она необходима для выполнения уставных целей. Некоммерческие организации могут быть созданы в форме общественных или религиозных организаций, благотворительных или иных фондов.

Домашнее хозяйство – хозяйство, которое ведется одним или несколькими лицами, проживающими совместно и имеющими общий бюджет. Домашнее хозяйство не равнозначно семье, т.к. в домашнее хозяйство включаются также и наемные рабочие.

Финансовый рынок – совокупность экономических отношений, обеспечивающих мобилизацию, распределение, куплю-продажу и эффективное использование временно свободных финансовых средств.

Основными средствами на финансовых рынках выступают деньги, ценные бумаги, депозиты, кредиты.

Финансовый рынок включает в себя рынок ценных бумаг, валютный рынок и денежно-кредитный рынок.

Специфической составной частью финансовой системы являются органы управления финансами. Государство осуществляет руководство финансами, регулирует и направляет финансовую деятельность, определяет полномочия законодательных и исполнительных органов и наделяет их соответствующими компетенциями.

Основными органами в системе оперативного управления финансами является Министерство финансов и Министерство по налогам и сборам.

3 Государственный бюджет как составляющая финансовой системы государства.

Бюджет – основной финансовый план формирования и использования денежных средств с помощью которых обеспечиваются функции государственных органов, а также экономическое и социальное развитие страны.

Бюджетный план отражает все доходы государства, направления и пропорции распределения основной части централизованных финансовых ресурсов на конкретный финансовый период, размер дефицита бюджета, основные направления финансовой политики страны.

В РБ существует вышестоящий и нижестоящий бюджеты. Вышестоящий бюджет – это республиканский бюджет или бюджет вышестоящий административно-территориальной единицы по отношению к бюджету нижестоящей административно-территориальной единицы).

Функции бюджета:

1) Распределительная – функционирует посредством распределения и перераспределения денежных доходов между отраслями народного хозяйства, социальными слоями общества, уровнями государственного управления. Она формирует денежные отношения, имеющие объективный характер, которые складываются у органов государственной власти и местного самоуправления с юридическими и физическими лицами по поводу перераспределения национального дохода. Эти денежные отношения называются бюджетными

2) Контрольная - с ее помощью определяется финансовое положение конкретных субъектов хозяйствования, отраслей народного хозяйства, административно-территориальных образований. Она позволяет анализировать своевременность и полноту поступления финансовых ресурсов в распоряжение органов государственной власти и местного самоуправления, соответствие пропорций распределения бюджетных средств величине предусмотренных расходов, определить их влияние на социально-экономическое развитие экономики страны.

Формой реализации функций государственного бюджета является бюджетный механизм. Он определяет методы мобилизации доходов, виды доходов бюджета, порядок их исчисления и взимания, формы бюджетных расходов, принципы и порядок предоставления бюджетных средств, формы межбюджетного распределения и перераспределения средств.

Бюджетный механизм осуществляет регулирование экономики посредством маневрирования бюджетными денежными средствами за счет того, что в бюджете отсутствует принцип закрепления доходов за конкретными видами и направлениями расходов, и поэтому по-

ступающие в бюджет средства обезличиваются и могут быть использованы по любому направлению (за исключением денежных средств целевых бюджетных фондов).

Воздействие бюджета на развитие экономики и социальной сферы страны осуществляется через соответствующие группы бюджетных отношений – доходы и расходы бюджета.

Доходы бюджета – это часть бюджетных отношений, связанных с формированием фондов денежных средств, а расходы бюджета – это часть бюджетных отношений, связанных с распределением и использованием фондов денежных средств, находящихся в распоряжении органов государственной власти и местного самоуправления.

Доходами государственного бюджета являются те деньги, которые поступают в бюджет безвозмездно и безвозвратно.

В соответствии с бюджетной классификацией все виды бюджетных доходов делятся на:

1) налоговые платежи – это основной источник формирования бюджета (около 80%), представляющий собой обязательные безвозмездные и безвозвратные платежи в бюджет.

2) неналоговые доходы – включают возмездные операции от прямого предоставления государственных услуг, доходы от внешнеэкономической деятельности, доходы от имущества, которое находится в распоряжении государства и др.

3) целевые бюджетные фонды, приносящие доход государству.

4) безвозмездные поступления (необязательные текущие и капитальные платежи, которые включают в себя поступления от: иностранных государств; международных организаций; другого бюджета).

Расходы государственного бюджета – деньги, которые направляются на финансирование задач и функций государственных органов.

Расходы государственного бюджета направляются на промышленность, социальную сферу, сельское хозяйство, оборону, науку, здравоохранение.

Расходы бюджета могут быть текущими и капитальными.

Текущие расходы – денежные средства, расходуемые на содержание органов управления, а также на оборону, науку и т.д.

Расходы капитального характера – это те расходы, которые направляются на новое строительство и реконструкцию государственной собственности.

По назначению расходы делятся на следующие группы:

1) экономические – используются с целью государственного регулирования реального сектора экономики;

2) расходы на социальные нужды;

3) расходы на управление, предусматривающие создание органов государственного и местного управления, судебных органов и органов правопорядка;

4) военные расходы – расходы на оборону, на содержание армии, на закупку военной техники;

5) расходы на ВЭД – создание дипломатических представительств, консульств, на участие в международных выставках;

6) расходы на создание государственных запасов и резервов. Создаются для ликвидации последствий стихийных бедствий, военных действий и др. непредвиденных обстоятельств.

Приоритетными расходами государственного бюджета являются социальные и военные расходы, а также расходы на здравоохранение и образование.

Бюджет, в котором соотношение доходов и расходов равно, называется сбалансированным, в иных случаях присутствует дефицит или профицит.

Бюджетное регулирование – это процесс распределения доходов и перераспределения финансовых ресурсов между бюджетами различных уровней с целью выравнивания доходной базы местных бюджетов. Основой бюджетного регулирования является закрепленное законом распределение источников доходов между бюджетами различного уровня.

Дефицитом государственного бюджета считается заранее предусмотренное превышение расходов над доходами.

Профицит – запланированное превышение доходов над расходами. Профицит республиканского бюджета может использоваться для погашения основного долга.

Существует два основных способа покрытия дефицита бюджета:

- *эмиссионный (инфляционный)*, который заключается в том, что дефицит бюджета покрывается за счет выпуска в обращение необеспеченных денег, что, в свою очередь, вызывает развитие инфляционных процессов в экономике;

- *безэмиссионный (безинфляционный)* способ предусматривает покрытие бюджетного дефицита за счет различных форм государственного кредита.

4 Виды внешних и внутренних заимствований и государственный долг: содержание и основные формы.

Государственный кредит может быть охарактеризован как экономическая и правовая категория. *Как экономическая категория* государственный кредит представляет собой систему денежных отношений, возникающих в связи с привлечением государством на основе добровольности временно свободных денежных средств граждан и юридических лиц. *Как правовая категория* государственный кредит – это самостоятельный институт финансового права, представляющий собой совокупность финансово-правовых норм, регулирующих общественные отношения, складывающиеся в процессе привлечения государством временно свободных денежных средств юридических и физических лиц на условиях добровольности, возвратности, срочности и возмездности в целях покрытия бюджетного дефицита и регулирования денежного обращения, а также предоставления государством денежных средств в кредит зарубежным государством и иным субъектам международного права.

Государство, как правило, выступает заемщиком, а иногда гарантом. В тех случаях, когда государство берет на себя ответственность за погашение займов, взятых юридическими и физическими лицами, оно является гарантом. Такие гарантии предоставляются государством экономически слабым и недостаточно надежным заемщикам.

Источником возврата государственного кредита и процентов по нему являются налоги.

По своей экономической природе государственный кредит не является доходом государства, но служит той же цели, что и доходы – покрытию расходов государства и прежде всего дефицита государственного бюджета.

Основной формой государственных доходов выступают налоги, а основной формой государственного кредита – займы.

Государственный кредит обеспечивает формирование и использование централизованных фондов денежных средств государства, т.е. бюджета и внебюджетных фондов.

Использование государственного кредита ведет к образованию государственного долга.

Под **государственным долгом** понимается совокупность долговых обязательств страны. Государственный долг страны полностью и без условий обеспечивается всем находящимся на территории Республики Беларусь имуществом и другими активами.

Государственные займы, составляющие государственный долг, могут быть классифицированы по ряду признаков. Основопологающим является его деление в зависимости от субъектов-кредиторов на внутренний и внешний.

Под **внутренним государственным долгом** понимается выраженная в форме государственных долговых обязательств задолженность Правительства Республики Беларусь перед юридическими и физическими лицами на территории Республики Беларусь. Внутренний государственный долг может быть представлен в виде займов, выпускаемых в форме ценных бумаг от лица Совета Министров Республики Беларусь, кредитов Национального банка Республики Беларусь, других долговых обязательств, гарантированных Правительством Республики Беларусь.

Внешний государственный долг – общая сумма основного долга Республики Беларусь и ее резидентов по внешним государственным займам на определенный момент времени.

Основной долг – это сумма займа (кредита), фактически полученная заемщиком, подлежащая возврату и не возвращенная им.

Внешние государственные займы привлекаются в виде:

- займов (кредитов) в иностранной валюте (иностранные кредиты), предоставляемых Республике Беларусь как заемщику или резидентам Республики Беларусь под государственную гарантию международными организациями, иностранными государствами, иными нерезидентами Республики Беларусь;

- займов, полученных от размещения на внешних финансовых рынках государственных ценных бумаг в качестве государственных долговых обязательств, формирующих внешний государственный долг.

Различают капитальный и текущий государственный долг.

Капитальный государственный долг – вся сумма выпущенных и непогашенных долговых обязательств государства, включая начисленные проценты, которые должны быть выплачены по этим обязательствам.

Текущий государственный долг – это расходы по выплате доходов кредиторам по всем долговым обязательствам государства и погашению обязательств, срок оплаты которых наступил.

Государственный долг РБ существует в следующих формах:

- кредитные соглашения и договора, заключенные от имени РБ как заемщика с кредитными организациями, иностранными государствами, международными организациями и иными резидентами и нерезидентами РБ;

- государственные займы, осуществленные путем выпуска ценных бумаг от имени РБ;

- государственные гарантии, гарантии Правительства РБ, предъявленные к оплате;

- соглашения и договоры, заключенные от имени РБ, о пролонгации и реструктуризации долговых обязательств РБ прошлых лет.

Решения о привлечении и использовании иностранных кредитов, а также о предоставлении государственных гарантий по ним принимаются Правительством Республики Беларусь, а в случае привлечения таких кредитов для пополнения валютных резервов Республики Беларусь совместно с Правительством Республики Беларусь и Национальным банком. Указанные решения подлежат согласованию с Президентом Республики Беларусь.

Законом о бюджете Республики Беларусь на очередной финансовый (бюджетный) год устанавливаются *лимит внешнего государственного долга* (максимально допустимая сумма внешнего государственного долга по состоянию на конец финансового (бюджетного) года) и основные направления использования внешних государственных займов.

В условиях значительного роста государственной задолженности и бюджетного дефицита правительство вынуждено прибегать к различным способам регулирования долга. К таким способам относят:

- *конверсия* – изменение размера доходности займа, т. е. снижение или повышение процентной ставки дохода, выплачиваемого государством кредиторам;

- *консолидация* – увеличение срока действия уже выпущенных займов (при этом владельцы займов продолжают получать по ним доход);

- *унификация* – объединение нескольких займов в один, когда облигации ранее выпущенных займов обмениваются на облигации нового займа;

- *отсрочка погашения займа* – изменение сроков погашения и прекращение выплаты доходов (в отличие от консолидации). Проводится, когда дальнейшее развитие операций по выпуску новых займов становится невозможным;

- *новация* – соглашение между заемщиком и кредитором по замене обязательств по данному кредитору другим обязательством;

- *рефинансирование* – погашение старой государственной задолженности путем выпуска новых займов;

- *аннулирование* – полный отказ государства от своих обязательств (при финансовой несостоятельности государства или при приходе к власти новых политических сил, не желающих по экономическим соображениям признать финансовые обязательства предыдущих властей).

ТЕМА 2. КРЕДИТНО-ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК И ОРГАНИЗАЦИЯ РАСЧЕТОВ МЕЖДУ ПРЕДПРИЯТИЯМИ

1 Кредитный рынок. Источники формирования кредитных ресурсов.

2 Организация безналичных расчетов в Республике Беларусь. Международные расчетно-кредитные операции.

3 Движение документов и денежных потоков при организации расчетов с использованием платежных поручений.

4 Движение документов и денежных потоков при организации расчетов с использованием платежных требований.

5 Движение документов и денежных потоков при организации расчетов с использованием банковских платежных карточек.

6 Движение документов и денежных потоков при организации расчетов с использованием аккредитивов

7 Организация платежной системы в Республики Беларусь.

1 Кредитный рынок. Источники формирования кредитных ресурсов.

Кредитный рынок – это сегмент финансового рынка, на котором осуществляются транзакции по купле-продаже кредитных ресурсов. На этом рынке аккумулируются свободные ресурсы хозяйственных субъектов, государства и личных сбережений населения, которые впоследствии используются для кредитования экономики и населения.

Кредитный рынок характеризуется специфическими формами движения денежных потоков, организацией своей институциональной системы, соответственно функциями отдельных участников рынка, а также механизмом их действия. Главной целью его функционирования является образование финансовых ресурсов и их размещение на условиях срочности, платности и возвратности. Эти процессы осуществляются за счет аккумуляции свободных денежных средств государства, предприятий и населения, которые в дальнейшем используются в виде ссудного капитала и предоставляются различным субъектам для удовлетворения их временных потребностей в финансировании производственных и социальных мероприятий.

Участниками кредитного рынка являются:

- заемщики (государство, предприятия, население);
- кредиторы (банки, небанковские финансово-кредитные учреждения);
- специализированные фирмы, оказывающие посреднические услуги.

Кредитный рынок, кроме основной функции купли-продажи денежных ресурсов, осуществляет и другие функции:

1) распределительную, заключающуюся в расширении возможностей в перераспределении финансовых ресурсов между регионами, отраслями и хозяйственными субъектами, что позволяет регулировать спрос и предложение на финансовые ресурсы;

2) стимулирующую, способствующую быстрому развитию общественного прогресса посредством расширения источников финансирования высокодоходных мероприятий за счет кредитования эффективных инвестиций и применения экономических методов контроля за их реализацией и результативностью;

3) информационную, определяющую значительный объем достоверной информации о финансовом состоянии и движении денежных ресурсов всех институтов, функционирующих на кредитном рынке;

4) социальную, реализующуюся посредством участия в финансировании приоритетных государственных программ, а также социальных нужд отдельных коллективов и их членов.

Кредитный рынок отличается многообразием кредитных услуг, видов продуктов и оказывает положительное воздействие на экономическое и социальное развитие страны и расширение интеграционных связей на мировом пространстве.

Особенности кредитного рынка:

- 1) на кредитном рынке продаются (покупаются) только 1 товар – деньги;

2) деньги продаются в долг;

3) на кредитном рынке существует особая форма и механизм ценообразования.

Кредитные ресурсы, которые аккумулируются коммерческими банками для использования в процессе выдачи ссуд, формируются за счет следующих источников:

- депозиты
- межбанковские займы
- не депозитные источники
- собственные средства коммерческих банков

Наиболее устойчивой частью кредитных ресурсов являются депозитные средства, которые классифицируются по различным признакам.

Под депозитами обычно понимаются записи в банковских счетах, свидетельствующие о наличии определенных требований клиентов к банку, или же денежные средства клиентов в банках в форме вкладов по соглашениям и договорам. Именно на основе депозитных операций формируется большая часть кредитных ресурсов банков. Система банковских депозитов включает текущие вклады (вклады до востребования), целевые и срочные вклады юридических и физических лиц.

Важным источником кредитных ресурсов являются кредиты, полученные от других банков на межбанковском кредитном рынке. Межбанковское кредитование осуществляется в рамках корреспондентских отношений банков и имеет, в основном, краткосрочный характер.

Межбанковские займы — значительный источник формирования ресурсов для поддержания стабильности ресурсного потенциала банка. Межбанковское кредитование осуществляется в целях поддержания тенденций ликвидности банка и носит в основном краткосрочный характер. Межбанковские займы представляют собой дорогостоящий по отношению к другим источникам ресурс банка.

Операции по размещению банком средств на депозит в других банках считаются активными депозитными операциями. Пассивные депозитные операции - это операции по привлечению банком средств на депозит.

Коммерческие банки, как и любые другие юридические лица, имеют право мобилизовать ресурсы путем выпуска и размещения ценных бумаг, акций, облигаций, депозитных и сберегательных сертификатов. Эти средства относятся к недепозитным источникам кредитных ресурсов.

Собственные средства банков имеют существенную специфику по сравнению с другими ресурсами в банковской деятельности. Формирование собственного капитала представляет собой обязательный этап, предшествующий началу деятельности коммерческих банков. Собственный капитал — это, прежде всего источник финансовых ресурсов. Собственные средства могут быть вложены в долгосрочные активы (здание, оборудование). В составе собственного капитала также учитываются резервные фонды, фонд основных средств, амортизации и фонд развития банковского дела.

Специфическим кредитным ресурсом является эмиссионный. Его образование и возможность использования в качестве кредитного ресурса связаны с тем, что денежные доходы населения, получаемые наличными деньгами, расходуются не сразу, поэтому превышение выдач наличных денег из касс банка над поступлениями в эти кассы за год означает, что население как бы кредитует государство в лице банка, не отоварив часть своих доходов.

Нераспределенная прибыль — это накапливаемая сумма прибыли, которая остается в распоряжении банка. В конце года суммы всех результативных счетов банка перечисляются на счет прибылей и убытков: часть этих сумм переводится на счет прибылей и убытков, часть — на счет выплачиваемых дивидендов, часть — на уплату налогов, часть отчисляется в резервные фонды. Остаток представляет собой фонд средств, которыми распоряжается банк в качестве кредитных ресурсов.

К привлеченным банковским средствам относят также деньги, депонированные с целью обеспечения гарантии платежей при расчетах аккредитивами и чеками.

2 Организация безналичных расчетов в Республике Беларусь. Международные расчетно-кредитные операции.

Безналичные расчеты представляют собой расчеты между юридическими и физическими лицами, а также с их участием, выполняемые в безналичном порядке, т.е. путем перечислений денежных средств со счета плательщика на счет получателя средств (бенефициара) или зачета взаимных требований.

В Республике Беларусь оплата за товары, работы и услуги может осуществляться населением в безналичной форме с использованием карточек, электронных денег, расчетных документов, иных платежных инструкций, переданных, в том числе, посредством систем дистанционного банковского обслуживания. При этом населению предоставлена возможность осуществления безналичных платежей посредством ЕРИП.

В Республике Беларусь расчеты в безналичной форме в виде банковского перевода проводятся на основании платежных инструкций посредством:

- представления расчетных документов (платежного поручения, платежного требования, платежного ордера);
- использования платежных инструментов (чека, банковской платежной карточки и других инструментов);
- представления и использования иных документов и инструментов в случаях, предусмотренных Национальным банком.

Международные расчеты представляют собой систему организации и регулирования платежей по денежным требованиям и обязательствам, возникающим во внешнеэкономической деятельности между государствами, организациями и гражданами, находящимися на территориях разных стран.

Основными посредниками международных расчетов выступают банки, которые обеспечивают межгосударственное движение денежных средств своих клиентов - участников внешнеэкономической деятельности на основе корреспондентских счетов. Расчеты осуществляются преимущественно безналичным путем в форме записей на счетах банков. Для этого на базе корреспондентских отношений с иностранными банками открываются банковские корреспондентские счета.

Международные расчеты охватывают расчеты по внешней торговле товарами и услугами, а также некоммерческим операциям, кредитам и движению капиталов между странами.

Международные расчеты регулируются нормативными национальными законодательными актами, а также международными банковскими правилами.

Банки проводят расчеты в основном в трех общепринятых формах:

- банковский перевод;
- инкассо;
- аккредитив.

Применяемые формы международных расчетов отличаются по доле участия коммерческих банков в их проведении. Минимальная доля участия банка в случае банковского перевода, более значительна по инкассо (контроль за передачей, пересылкой товарораспорядительных документов и выдачей их плательщику в соответствии с инструкцией доверителя). Максимальна доля участия банка при аккредитивной форме расчетов (предоставление бенефициару платежного обязательства, реализуемого при выполнении им основных условий, содержащихся в аккредитиве).

Международные расчеты банка проводятся, в основном, в безналичной форме, то есть посредством платежных поручений, адресуемых одним банком другому, и иногда посредством банковских чеков или иных платежных документов.

Наиболее сложная и ответственная банковская операция - платеж по аккредитиву. В этом случае банк обязуется по просьбе клиента провести или оплату документов бенефициару, в пользу которого открыт аккредитив, или оплатить (либо акцептовать) тратты, выставленные им. Обязательства банка по аккредитиву являются самостоятельными и не зависят от правоотношений участников внешнеэкономической сделки. Они направлены на защиту ин-

тересов банка и его клиента: экспортеру обеспечивается получение платежа в случае соблюдения им всех условий по аккредитиву, а импортеру - получение товара и выполнение экспортером всех требований и условий по контракту.

Одна из форм банковских расчетов по поручению клиентов - инкассовые расчеты. Инкассовые расчеты по экспортно-импортным операциям упрощенно можно определить как поручение экспортера (кредитора) своему банку получить от своего контрагента импортера (плательщика, должника) непосредственно или через другой банк определенную сумму или подтверждение того, что эта сумма будет выплачена в установленные сроки (например, посредством акцепта импортером срочной тратты, выписанной экспортером на него).

Расчеты в форме инкассо с предварительным акцептом получили большое распространение в международной торговле.

Инкассовые расчеты документарные, то есть документы проходят через банк.

Документы, с которыми производятся операции, делятся на две группы: финансовые документы (переводные векселя, простые векселя, чеки, платежные расписки и другие документы, используемые для получения платежа денежными средствами) и коммерческие документы (счета, отгрузочные документы и другие, не являющиеся финансовыми документами).

Международный кредит – движение ссудного капитала в сфере международных экономических отношений, связанное с предоставлением валютных и товарных ресурсов на условиях возвратности, срочности, обеспеченности и уплаты процентов.

В качестве *кредиторов и заемщиков* выступают банки, предприятия, государство, международные финансовые институты.

Средства для международных кредитов мобилизуются:

- 1) на международном рынке ссудного капитала
- 2) на национальных рынках ссудного капитала
- 3) за счет использования ресурсов государственных, региональных и международных организаций.

Основные формы международных кредитов:

- 1) *коммерческий кредит* – непосредственно связан с внешней торговлей и услугами;
- 2) *банковский кредит* – имеет средне- и долгосрочный характер. Банковское кредитование представлено механизмом синдицированного кредитования.

Синдицированный кредит – кредит, который может быть представлен одному заемщику группой банков-кредиторов при объединении их финансовых ресурсов;

- 3) *правительственный кредит* – предоставляется правительственными кредитными учреждениями;

- 4) *кредиты международных валютно-финансовых организаций* – предоставляется через МВФ, группу Всемирного банка и т.д.

3 Движение документов и денежных потоков при организации расчетов с использованием платежных поручений.

Платежное поручение является платежной инструкцией, согласно которой один банк (банк-отправитель) по поручению клиента (плательщика) осуществляет за вознаграждение перевод денежных средств в другой банк (банк-получатель) лицу, указанному в поручении (бенефициару).

Бенефициар при расчетах платежными поручениями не имеет права требовать от банка-отправителя осуществления платежа.

Платежное поручение применяется при осуществлении международных и внутренних банковских переводов.

Платежные поручения представляются в банк-отправитель плательщиками на бумажном носителе в двух экземплярах, если иное не предусмотрено договором между банком и клиентом, либо в виде электронных платежных поручений.

Банк-отправитель при приеме платежных поручений проверяет их подлинность, оформление и заполнение обязательных реквизитов.

Не принятые к исполнению платежные поручения плательщика возвращаются (аннулируются) в установленном порядке.

При наличии денежных средств на счете плательщика платежные поручения исполняются в полной сумме. В случае недостаточности (отсутствия) денежных средств на текущем счете плательщика платежное поручение, подлежащее помещению в картотеку, исполняется частично в пределах остатка денежных средств на данном счете. Частичная оплата платежного поручения оформляется платежным ордером.

Первый экземпляр исполненного платежного поручения помещается банком-отправителем в документы дня. Плательщику направляется второй экземпляр платежного поручения, исполненное электронное платежное поручение, платежный ордер, если иное не предусмотрено договором между банком-отправителем и плательщиком.

В целях осуществления многоразовых платежей в пользу одного или нескольких бенефициаров платежные инструкции могут быть выданы плательщиком банку-отправителю в виде постоянно действующего платежного поручения, которое составляется по форме, разработанной банком с указанием обязательных реквизитов, предусмотренных для платежных поручений, и представляется в банк-отправитель на бумажном носителе в одном экземпляре, если иное не установлено в договоре между банком и клиентом, либо в виде электронного документа.

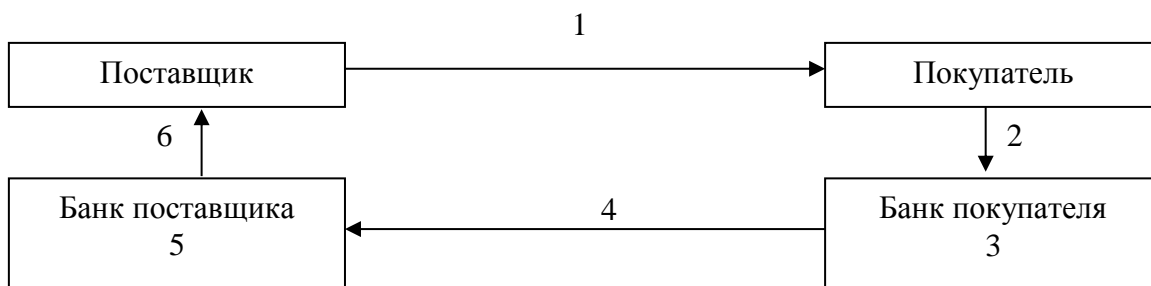
Списание денежных средств со счета плательщика по постоянно действующему платежному поручению оформляется платежным ордером.

Банк не исполняет постоянно действующее платежное поручение при отсутствии либо недостаточности денежных средств на счете плательщика и (или) наличии картотеки к его текущему счету

Достоинства расчетов платежными поручениями состоят в их универсальности (применяются во внутриреспубликанских и межгосударственных расчетах, по товарным и нетоварным операциям, для оплаты полученного товара и предварительной оплаты авансов). В ней заложена возможность максимального приближения моментов отгрузки товара (оказания услуг, выполнения работ) и их оплаты, если поручение немедленно сдано в банк для перечисления средств.

Однако при этой форме расчетов нет должной гарантии платежа. Возможно возникновение взаимной (дебиторско-кредиторской) задолженности (при предварительной оплате, авансовых платежах), замедление расчетов (в связи с отсутствием средств на расчетном счете плательщика и непредставлением кредита, с длительным сроком действия платежного поручения).

Схема документооборота расчетов платежными поручениями следующая.



1 – отгрузка продукции (оказание услуг, выполнение работ), 2 – представление платежного поручения в банк, 3 – проверка и оплата платежного поручения; 4 – перевод платежа поставщику, 5 – зачисление денежных средств на счет поставщика; 6 – извещение поставщика о поступлении денежных средств.

Примечание: при предварительной оплате операции 2-6 предшествуют операции 1.

4 Движение документов и денежных потоков при организации расчетов с использованием платежных требований.

Платежное требование является платежной инструкцией, содержащей требование бенефициара (взыскателя) к плательщику об уплате определенной суммы денежных средств через банк.

Платежные требования используются при:

- осуществлении расчетов с акцептом плательщика;
- взыскании денежных средств в бесспорном порядке со счетов плательщиков;
- осуществлении расчетов посредством прямого дебетования счета.

Правила проведения расчетов в безналичной форме посредством платежного требования устанавливаются нормативными правовыми актами Национального банка.

Платежное требование с акцептом плательщика.

Акцепт платежного требования – предварительное согласие плательщика на оплату платежного требования, выраженное в заявлении на акцепт, содержащем указание банку-отправителю исполнить платежное требование в день его поступления в банк-отправитель.

Платежное требование с акцептом плательщика применяется при осуществлении внутренних банковских переводов денежных средств за отгруженные товары, выполненные работы, оказанные услуги и в иных случаях, предусмотренных договором между бенефициаром и плательщиком.

Платежные требования представляются бенефициаром на инкассо в банк-получатель на бумажном носителе в одном экземпляре вместе с реестром платежных требований или в виде электронных платежных требований.

В банке-получателе ответственный исполнитель при приеме платежных требований на инкассо проверяет их подлинность, оформление и заполнение обязательных реквизитов в соответствии с требованиями настоящей Инструкции.

Платежные требования, принятые банком-получателем в течение банковского дня, передаются в банк-отправитель не позднее следующего банковского дня в виде электронных платежных документов в порядке, предусмотренном техническими нормативными правовыми актами Национального банка. Банк-получатель обеспечивает полноту и неизменность информации, содержащейся в платежных требованиях клиента, и несет ответственность за ненадлежащую ее передачу в соответствии с законодательством, договором между банком и клиентом.

Форму заявления на акцепт банки разрабатывают самостоятельно. В заявлении на акцепт указываются наименование плательщика и номер счета, с которого будет производиться оплата платежных требований, наименования бенефициаров, номера и даты заключенных договоров, по которым предполагается оплата платежных требований в день их поступления, другая необходимая информация.

Принятые к исполнению электронные платежные требования подлежат оплате не позднее банковского дня их поступления в банк-отправитель в полной сумме при наличии денежных средств на счете плательщика.

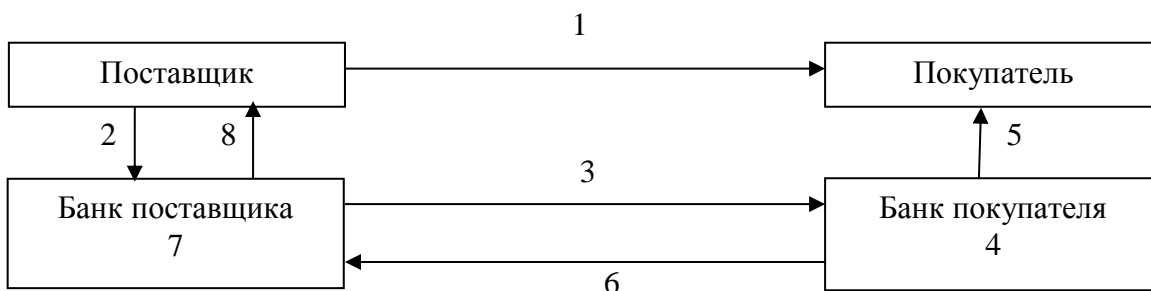
При недостаточности денежных средств на счете плательщика платежные требования оплачиваются в пределах остатка денежных средств на счете. В поле "Назначение платежа" электронного платежного документа банком-отправителем указывается информация об исполнении платежного требования в пределах остатка денежных средств на счете.

Плательщику направляются экземпляры платежного ордера, исполненного электронного платежного требования или выдаются их копии.

Схема документооборота при расчетах платежными требованиями с акцептом плательщика:

1 – отгрузка продукции (оказание услуг, выполнение работ); 2 – представление расчетных документов на инкассо; 3 – проверка и пересылка расчетных документов (платежных требований) в банк покупателя; 4 – оплата платежных требований, путем списания средств с

расчетного счета плательщика или выдачи платежного кредита; 5 – сообщение плательщику о списании средств с его расчетного счета (выдача ссуды); 6 – перевод платежа поставщику; 7 – зачисление денежных средств на счет поставщика; 8 – извещение поставщика о поступлении денежных средств.



Платежное требование без акцепта плательщика (беспорный порядок списания средств).

Беспорный порядок списания денежных средств – списание денежных средств со счета плательщика без его согласия в соответствии с платежными требованиями взыскателя на основании исполнительных документов в случаях, предусмотренных законодательством.

Взыскатель – клиент, инициирующий списание денежных средств со счета плательщика в беспорном порядке в соответствии с законодательством. Взыскателем по банковскому переводу может являться банк.

Платежное требование без акцепта плательщика (беспорный порядок списания денежных средств) применяется при осуществлении внутренних банковских переводов.

Для взыскания денежных средств в беспорном порядке в случаях, установленных законодательными актами, взыскатель представляет в обслуживающий его банк на инкассо платежное требование, оформленное в трех экземплярах вместе с исполнительным документом и двумя экземплярами реестра платежных требований.

При приеме на инкассо платежных требований помимо проверки правильности их оформления и заполнения обязательных реквизитов банк, обслуживающий взыскателя, дополнительно проверяет наличие исполнительного документа, возможность его приема по сроку давности, соответствие суммы платежного требования сумме, подлежащей взысканию по исполнительному документу. При наличии на исполнительном документе отметок о частичной оплате суммой исполнительного документа считается сумма, указанная в нем, за вычетом ранее оплаченных сумм.

5 Движение документов и денежных потоков при организации расчетов с использованием банковских платежных карточек.

Банковская платежная карточка – платежный инструмент, обеспечивающий доступ к банковскому счету, счетам по учету банковских вкладов (депозитов), кредитов физического или юридического лица для получения наличных денежных средств и осуществления расчетов в безналичной форме, а также обеспечивающий проведение иных операций в соответствии с законодательством Республики Беларусь.

Выпуск в обращение (эмиссия) банковских платежных карточек, расчетное и (или) кассовое обслуживание физических и (или) юридических лиц при использовании банковских платежных карточек и (или) их реквизитов (эквайринг) проводятся банком на основании лицензии на осуществление банковской деятельности.

Виды БПК:

1) дебетовая карточка – карточка, при использовании которой операции проводятся в соответствии с договором об использовании карточки в пределах остатка денежных средств

на счете клиента и (или) лимита овердрафта, установленного договором об использовании карточки;

2) кредитная карточка – карточка, при использовании которой операции осуществляются в пределах суммы кредита, предоставляемого банком-эмитентом в соответствии с условиями кредитного договора;

3) личная дебетовая карточка – дебетовая карточка, использование которой предусмотрено договором об использовании карточки между банком-эмитентом и физическим лицом;

4) личная кредитная карточка – кредитная карточка, использование которой предусмотрено кредитным договором между банком-эмитентом и физическим лицом;

5) корпоративная дебетовая карточка – карточка, использование которой предусмотрено договором об использовании карточки, заключенным между банком-эмитентом и юридическим лицом (индивидуальным предпринимателем);

6) корпоративная кредитная карточка – карточка, использование которой предусмотрено кредитным договором между банком-эмитентом и юридическим лицом (индивидуальным предпринимателем);

Эмиссия карточек включает в себя:

- заключение банком-эмитентом и клиентом договора об использовании карточки или кредитного договора;

- персонализацию карточки;

- выдачу карточки.

персонализация карточки – нанесение реквизитов карточки и иной информации на заготовку карточки (другие носители информации) в графическом и (или) электронном виде в соответствии с правилами платежной системы;

выдача карточки – процесс передачи карточки и ПИН-кода к ней держателю карточки или предоставление клиенту информации, включая информацию о реквизитах карточки и доступе к счету клиента (счета по учету кредитов);

Для расчетов с использованием банковских пластиковых карточек создаются специальные платежные системы.

Банк-эквайер – банк, банк-нерезидент, осуществляющие эквайринг.

Процессинговый центр – юридическое лицо, в том числе банк, иностранная организация, не являющаяся юридическим лицом по иностранному праву, осуществляющие процессинг на основании договоров с иными участниками платежной системы, заключенных в соответствии с правилами платежной системы.

Эмиссию карточек, эквайринг на территории Республики Беларусь осуществляют банки. Процессинг могут осуществлять банки либо иные юридические лица.

Эквайринг – расчетное обслуживание банком (банком-нерезидентом) организаций торговли (сервиса) и (или) кассовое обслуживание держателей карточек.

Процессинг – деятельность по сбору и обработке информации, поступающей от организаций торговли (сервиса), банкоматов, платежно-справочных терминалов самообслуживания, пунктов выдачи наличных денежных средств либо из иных источников в зависимости от технологий, используемых участниками платежной системы, а также по передаче обработанной информации для проведения безналичных расчетов.

Общую схему документооборота при расчетах банковскими пластиковыми карточками можно представить следующим образом:

Получение банковской пластиковой карточки:

- 1) заключение договора карт-счета и открытие карт-счета;

- 2) выдача карточки.

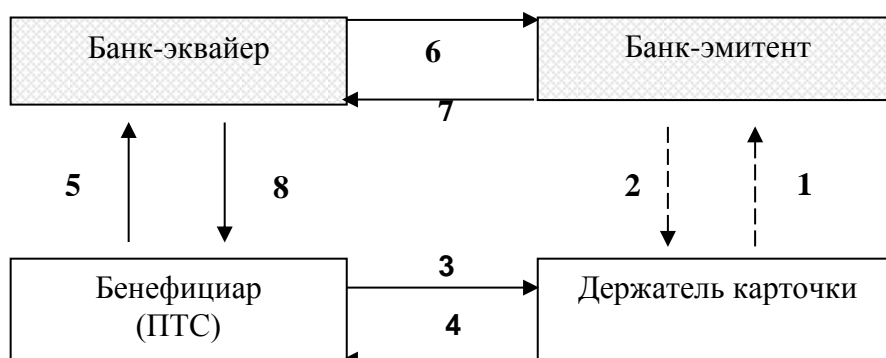
Расчет с использованием банковской пластиковой карточки:

- 3) передача товаров, оказание услуг держателю карточки;

- 4) использование карточки и оформление карт-чека;

- 5) передача карт-чека в банк в порядке, определенном договором между бенефициаром и банком;

- 6) передача банку-эмитенту платежных инструкций, сформированных после обработки карт-чеков;
- 7) перевод в банк-эквайер средств, списанных с карт-счета клиента;
- 8) извещение бенефициара об оплате.



6 Движение документов и денежных потоков при организации расчетов с использованием аккредитивов.

Аккредитив – обязательство, в силу которого банк, действующий по поручению клиента-приказодателя (банк-эмитент), должен осуществить платеж получателю денежных средств (бенефициару) либо акцептовать и оплатить или учесть переводной вексель, выставленный бенефициаром, или дать полномочия другому банку (исполняющему банку) осуществить такой платеж либо акцептовать и оплатить или учесть переводной вексель, выставленный бенефициаром, если соблюдены все условия аккредитива.

Аккредитив может исполняться посредством платежа по предъявлении, платежа с отсрочкой, акцепта и оплаты или учета переводного векселя.

Для передачи бенефициару уведомления о выставлении аккредитива банк-эмитент (исполняющий банк) может привлекать иной банк (авизующий банк).

Аккредитив представляет собой самостоятельное обязательство по отношению к обязательствам, вытекающим из договора купли-продажи или иного договора, в котором предусмотрена эта форма расчетов. Для банков условия таких договоров не являются обязательными.

Аккредитив может быть безотзывным, подтвержденным, переводным, резервным.

Под безотзывным аккредитивом понимается аккредитив, который не может быть отменен или изменен без согласия бенефициара. Аккредитив является безотзывным, если иное прямо не оговорено в его тексте.

По просьбе банка-эмитента исполняющий банк, участвующий в аккредитивной операции, может подтвердить безотзывный аккредитив (подтвержденный аккредитив). Такое подтверждение означает принятие исполняющим банком по отношению к обязательству банка-эмитента дополнительного обязательства осуществить платеж по аккредитиву, акцептовать и оплатить или учесть переводной вексель либо совершить иные действия в соответствии с условиями аккредитива. Банк, подтвердивший аккредитив, является подтверждающим банком.

Безотзывный аккредитив, подтвержденный исполняющим банком, не может быть изменен или отменен без согласия исполняющего банка.

Под переводным аккредитивом понимается аккредитив, по которому по заявлению бенефициара банк-эмитент (исполняющий банк) может дать согласие иному лицу (иному бенефициару) на полное либо частичное исполнение аккредитива, если это допускается обязательством, с условием представления этим бенефициаром документов, указанных в аккредитиве.

Если аккредитив определен банком-эмитентом как переводной, он может быть переведен. Переводный аккредитив может быть переведен только один раз, если иное не оговорено

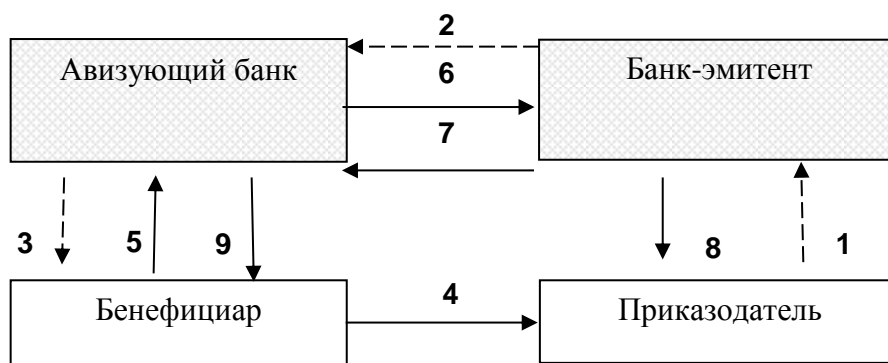
в его тексте. Запрет на перевод аккредитива не означает запрета на уступку права требования причитающейся по нему суммы денежных средств.

Под резервным аккредитивом понимается аккредитив, по которому банк выдает независимое обязательство выплатить определенную сумму денежных средств бенефициару по его требованию (заявлению) или по требованию с представлением соответствующих условиям аккредитива документов, указывающих, что платеж причитается вследствие неисполнения приказодателем какого-либо обязательства или наступления какого-либо обстоятельства (события).

Аккредитив считается внутренним, если в качестве банка-эмитента и бенефициара выступают резиденты. Особенности исполнения внутренних аккредитивов определяются Национальным банком.

Аккредитив считается международным, если одна из сторон, участвующих в расчетах по аккредитиву, является нерезидентом.

Общая схема документооборота при расчетах аккредитивами представлена на рис. В ней исполняющим банком выступает банк-эмитент, а авизующим является банк, обслуживающий бенефициара. Платежи с использованием аккредитивов относятся к гарантированным, поэтому расчетная операция, как и при расчетах чеками, включает два этапа: открытие аккредитива и платеж с него на основании представленных документов.



Открытие аккредитива:

- 1) представление заявления на открытие аккредитива;
- 2) открытие аккредитива банком-эмитентом и направление его бенефициару через авизующий банк; перечисление средств на счет специального режима;
- 3) отсылка бенефициару извещения об открытии аккредитива с приложением экземпляра аккредитива для проверки его соответствия условиям основного договора.

Расчет с использованием аккредитива:

- 4) отгрузка товаров плательщику;
- 5) оформление и предоставление документов, предусмотренных условиями аккредитива;
- 6) проверка соответствия документов условиям аккредитива и пересылка их в банк-эмитент;
- 7) проверка по внешним признакам соответствия документов условиям аккредитива и перечисление денежных средств в пользу бенефициара;
- 8) выдача оплаченных документов приказодателю;
- 9) зачисление средств на счет бенефициара и извещение его об оплате.

Аккредитивная форма расчетов гарантирует получение платежа бенефициаром при выполнении им условий аккредитива. К преимуществам организации документооборота можно отнести контроль за соблюдением условий аккредитива со стороны банков. Недостатками являются сложность и высокая стоимость расчетной операции, а также отвлечение денежных

средств плательщика на срок действия аккредитива, что приводит к замедлению их оборачиваемости.

7 Организация платежной системы в Республики Беларусь.

Платежная система – совокупность институтов, платежных инструментов, порядка и процедур, программно-технических средств, взаимодействующих по правилам платежной системы в целях осуществления перевода денежных средств, включающая оператора платежной системы, поставщиков платежных услуг и участников платежной системы.

Платежная система Республики Беларусь включает в себя платежную систему Национального банка, платежные системы банков Республики Беларусь, расчетно-клиринговую систему по ценным бумагам, систему безналичных расчетов по розничным платежам, автоматизированную информационную систему единого расчетного и информационного пространства.

Таким образом, в основе любой платежной системы лежит совокупность нормативных, договорных, финансовых и информационно-технических средств.

Платежная система Национального банка включает в себя автоматизированную систему межбанковских расчетов (АС МБР) и автоматизированную банковскую систему ”Учетно-операционные работы“ Национального банка, которая обеспечивает формирование электронных платежных документов Национального банка, его клиентов и проведение расчетов по выполнению денежных требований и обязательств между клиентами Национального банка.

Платежные системы банков включают автоматизированные банковские системы банков, которые обеспечивают формирование электронных платежных документов банков, их клиентов и проведение расчетов по выполнению денежных требований и обязательств между клиентами банка, имеющими счета в одном банке, филиале либо в филиалах одного банка, между банком и клиентом, между филиалами банка.

Расчетно-клиринговая система по ценным бумагам – система клиринга по совершаемым в открытом акционерном обществе ”Белорусская валютно-фондовая биржа“ сделкам купли-продажи государственных ценных бумаг, ценных бумаг Национального банка и отдельных видов иных ценных бумаг, а также финансовых инструментов срочных сделок, определяемых в соответствии с законодательством Республики Беларусь. Оператором расчетно-клиринговой системы по ценным бумагам является биржа, которая по результатам торгов ценными бумагами и финансовыми инструментами срочных сделок осуществляет вычисление требований и обязательств участников по денежным средствам и ценным бумагам, а также контролирует соблюдение принципа ”поставка против платежа“.

Система безналичных расчетов по розничным платежам обеспечивает проведение безналичных расчетов с использованием для осуществления розничных платежей расчетных документов, банковских платежных карточек и иных платежных инструментов, средств платежа, систем дистанционного банковского обслуживания (интернет-банкинг, мобильный банкинг, SMS-банкинг и др.).

Автоматизированная информационная система единого расчетного и информационного пространства обеспечивает осуществление платежей в белорусских рублях за товары, работы, услуги, иных платежей, вытекающих из гражданско-правовых отношений, пожертвований на благотворительные счета и платежей в бюджет с использованием платежных инструментов, предусмотренных законодательством, а также вычисление денежных требований и обязательств по совершенным платежам всех банков на основе клиринга. Межбанковские расчеты по результатам клиринга проводятся в платежной системе Национального банка.

Национальный банк организует проведение межбанковских расчетов в белорусских рублях в АС МБР. В состав АС МБР входят система BISS, система передачи финансовой информации и автоматизированная система ”Центральный архив межбанковских расчетов“.

Межбанковские расчеты в Республике Беларусь осуществляются в системе BISS, являющейся основным функциональным компонентом АС МБР. BISS (Belarus Interbank Settlement System) – система межбанковских расчетов, функционирующая на валовой основе,

в которой в режиме реального времени осуществляются расчеты по срочным и несрочным денежным переводам, а также расчеты по результатам клиринга в смежных системах (расчетно-клиринговая система по ценным бумагам, системы расчетов с использованием банковских платежных карточек, автоматизированная информационная система единого расчетного и информационного пространства). Участниками системы BISS являются банки Республики Беларусь, банки-нерезиденты, небанковские кредитно-финансовые организации, биржа (далее – участники расчетов) и Национальный банк. Обязательным условием для осуществления расчетов в системе BISS является установление участниками расчетов корреспондентских отношений с Национальным банком путем заключения договора и открытия корреспондентского счета в Национальном банке. Национальному банку открывается счет для межбанковских расчетов.

Режим работы системы BISS определяется графиком приема и обработки системой BISS электронных платежных документов и электронных сообщений. График системы BISS устанавливает время подготовки к началу операционного дня, продолжительность операционного дня и время закрытия операционного дня системы BISS. В выходные и праздничные дни система BISS не работает. После закрытия операционного дня системы BISS Расчетный центр осуществляет подготовку данных для автоматизированной системы "Центральный архив межбанковских расчетов", резервное копирование и подготовку базы данных к следующему операционному дню системы BISS.

Межбанковские расчеты в системе BISS осуществляются с учетом следующих принципов:

- разделение платежного потока на электронные платежные документы Национального банка, срочные электронные платежные документы и несрочные электронные платежные документы участников расчетов;
- проведение межбанковских расчетов по электронным платежным документам Национального банка с использованием механизма обработки срочных электронных платежных документов независимо от наличия средств на счете для межбанковских расчетов;
- проведение межбанковских расчетов по срочным электронным платежным документам на валовой основе в пределах денежных средств на корреспондентских счетах участников расчетов;
- проведение межбанковских расчетов по несрочным электронным платежным документам с использованием механизма взаимозачета с учетом суммы резерва, устанавливаемого участниками расчетов для осуществления расчетов по несрочным электронным платежным документам;
- отражение суммы каждого электронного платежного документа по корреспондентскому счету участника расчетов (счета для межбанковских расчетов Национального банка) индивидуально в полном размере. Частичная оплата электронных платежных документов не допускается.

Участники системы BISS на основании оформленных в соответствии с законодательством Республики Беларусь платежных документов от своего имени формируют электронные платежные документы и передают их в систему BISS. Передача электронных платежных документов в систему BISS осуществляется равномерно в соответствии с графиком системы BISS непосредственно после списания денежных средств со счетов клиентов либо со счетов по учету собственных платежей. В формируемых для передачи в систему BISS электронных платежных документах участниками системы BISS указывается статус: "Срочный" или "Несрочный". В формируемых для передачи в систему BISS электронных платежных документах участников расчетов по исполнению обязательств перед Национальным банком и электронных платежных документах Национального банка указывается статус "Срочный".

Межбанковский расчет в системе BISS является окончательным и не подлежит аннулированию после изменения состояния корреспондентских счетов участников расчетов.

ТЕМА 3. СТРАХОВОЙ РЫНОК КАК СОСТАВЛЯЮЩАЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

1 Сущность и цели страхового рынка.

2 Виды страхования: добровольное (личное, имущественное, страхование ответственности), обязательное.

3 Структура и объемы страховых взносов и страховых выплат.

1 Сущность и цели страхового рынка.

Страховой рынок – это социально-экономическое пространство, в котором действуют: страхователи, нуждающиеся в страховых услугах; страховщики (страховые организации), удовлетворяющие спрос на них; страховые посредники и организации страховой инфраструктуры (оценочные, консалтинговые фирмы и т. д.).

Страховой рынок – это совокупность экономических отношений по поводу купли-продажи страхового продукта.

Объектом купли-продажи выступает страховой продукт (страховая защита).

Объективная основа существования страхового рынка – это необходимость обеспечения бесперебойного воспроизводственного процесса путем оказания денежной помощи пострадавшим от несчастных случаев.

К обязательным условиям существования страхового рынка относятся наличие в обществе спроса на страховую продукцию, а также страховщиков, способных удовлетворить этот спрос.

Страховой рынок может использоваться государством как инструмент сдерживания инфляционных процессов и как механизм аккумуляции финансовых ресурсов для инвестирования средств в развитие национальной экономики.

К субъектам (участникам) страхового рынка относятся продавцы (страховые и перестраховочные компании), покупатели (страхователи) и посредники (страховые агенты, страховые брокеры).

Первичное звено страхового рынка – страховая организация.

Страховая организация (страховщик) – коммерческая организация, созданная для осуществления страховой деятельности и имеющая специальное разрешение (лицензию) на осуществление страховой деятельности.

К организационно-правовым формам страховых компаний относятся: акционерные, государственные, кооперативные страховые компании, общества взаимного страхования.

Акционерное страховое общество – форма организации страхового фонда на основе централизации денежных средств посредством продажи акций. Существуют закрытые акционерные страховые общества, акции которых распространяются среди их учредителей, и открытые акционерные страховые общества, акции которых свободно продаются и покупаются. В страховании существуют различные виды акционерных страховых обществ, например, аффилированная страховая компания, кэптив. Аффилированная страховая компания – это акционерное страховое общество, в котором имеется пакет акций меньше контрольного (обычно 5–49 %). Аффилированная компания является дочерней компанией крупной страховой организации.

Кэптив (англ. captive) – это акционерная страховая компания, обслуживающая страховые интересы учредителей, самостоятельно хозяйствующих субъектов, входящих в структуру многопрофильных концернов или крупных финансово-промышленных групп. Кэптив также может являться дочерней страховой компанией.

Общество взаимного страхования (ОВС) – форма организации страхового фонда на основе централизации средств посредством паевого участия его членов. ОВС – это страховая организация некоммерческого типа (не преследует целей получения прибыли от страховой деятельности). Создание ОВС характерно для союзов средних и крупных собственников (домовладельцев, собственников гостиниц). Участник ОВС одновременно выступает в качестве страховщика и страхователя, поэтому он участвует в распределении прибыли и убытков от деятельности ОВС за год.

Кооперативные страховые компании функционируют на основе кооперативной собственности на тех же принципах, что и ОВС.

В социальном страховании функционируют государственные и негосударственные пенсионные фонды.

Негосударственный пенсионный фонд – это особая форма организации личного страхования, гарантирующая рентные выплаты страхователям по достижении ими определенного (обычно пенсионного) возраста.

К формам сотрудничества страховых компаний относятся: перестрахование; совместное страхование (сострахование) на долевых началах крупных объектов или опасных рисков; создание ассоциаций, союзов страховщиков.

Страховой агент – физическое лицо или организация, осуществляющая от имени страховой организации посредническую деятельность по страхованию. Страховой агент действует в пределах полномочий, предоставленных страховщиком, в частности, заключает договоры страхования и принимает платежи по этим договорам.

Страховой брокер – это юридическое или физическое лицо (зарегистрированное в установленном порядке в качестве предпринимателя), осуществляющее посредническую деятельность по страхованию от своего имени на основании поручения страхователя или страховщика.

Страховые брокеры могут осуществлять следующие виды деятельности: осуществлять поиск страхователей или подбор страховщика; оказывать консультационные и информационные услуги по страхованию; выполнять рекламную работу по страхованию; получать страховые взносы по договорам страхования (перестрахования); оказывать помощь в подготовке (оформлении) документов, необходимых для получения страховой выплаты.

По территориальному признаку страховые рынки подразделяют на национальные, региональные и международные.

Национальный страховой рынок – сфера деятельности страховых организаций в отдельной стране. Институционально национальный страховой рынок состоит из страховых компаний (коммерческих и взаимных), перестраховочных организаций, страховых брокеров и агентов. Вся страховая деятельность на национальном рынке осуществляется в рамках национального страхового законодательства, контроль за исполнением которого возложен на орган государственного страхового надзора.

Региональный страховой рынок объединяет страховые организации, национальные рынки страхования отдельных регионов, связанных между собой тесными интеграционными связями. Помимо национального законодательства страховые отношения регулируются и нормами международного права.

Международный страховой рынок – это совокупность национальных и региональных рынков страхования. В узком смысле слова в качестве международного рынка выступают локальные страховые рынки, характеризующиеся высоким удельным весом международных страховых операций (Нью-Йорк, Лондон, Цюрих).

В зависимости от масштабов спроса и предложения на страховые услуги выделяют внутренний и внешний, международный страховой рынок.

Внутренний – местный рынок, в котором имеется непосредственный спрос на страховые услуги, тяготеющий к удовлетворению конкретными страховщиками.

Внешний – рынок, находящийся за пределами внутреннего рынка и тяготеющий к смежным страховым компаниям как в данном регионе, так и за его пределами.

Международный страховой рынок – это предложение и спрос на страховые услуги в масштабах мирового хозяйства.

По отраслевому признаку выделяют рынки: личного страхования; имущественного страхования (в том числе страхования предпринимательской деятельности); страхования ответственности.

2 Виды страхования: добровольное (личное, имущественное, страхование ответственности), обязательное.

По форме проведения выделяют обязательное и добровольное страхование.

Обязательное страхование вводится по инициативе государства, которое в форме закона устанавливает виды, условия и порядок внесения юридическими и физическими лицами средств в страховые фонды с целью обеспечения общественных интересов.

По объектам страхования (по видам рисков) выделяют следующие отрасли страхования:

- имущественное страхование,
- личное страхование,
- страхование ответственности,
- страхование предпринимательской деятельности,
- социальное страхование.

Имущественное страхование – отрасль страхования, где объектом страховых отношений выступают не противоречащие законодательству имущественные интересы, связанные с утратой (гибелью) или повреждением имущества, находящегося во владении, пользовании, распоряжении страхователя (выгодоприобретателя).

К подотраслям имущественного страхования относятся:

– страхование промышленных предприятий, кооперативных и общественных организаций. Виды страхования: страхование строений, страхование имущества, страхование средств транспорта;

– страхование сельскохозяйственных предприятий, фермерских хозяйств. Виды страхования: страхование строений, страхование сельхозкультур, страхование животных, страхование сельхозтехники;

– транспортное страхование грузов. Виды страхования: страхование транспортных грузов, страхование контейнеров;

– имущественное страхование граждан. Виды страхования: страхование строений, страхование домашнего имущества, страхование квартир, страхование средств транспорта, страхование животных.

Страхователями выступают собственники имущества и другие юридические и физические лица, несущие ответственность за его сохранность.

В имущественном страховании организаций страхованию подлежат основные средства, оборотные фонды, объекты незавершенного строительства.

К страховым случаям не *относятся* утрата (гибель) или повреждение имущества вследствие событий, неизбежных в процессе производства (естественного износа, саморазрушения или естественных свойств имущества); совершения руководящими работниками страхователя противоправных действий.

Страховая сумма устанавливается по согласованию сторон в пределах страховой стоимости имущества.

Страховой стоимостью для имущества считается его действительная стоимость в месте его нахождения в день заключения договора страхования, а именно, первоначальная (восстановительная) стоимость имущества, уменьшенная на сумму физического износа.

Страхователь имеет право осуществить дополнительное страхование имущества, в том числе у другого страховщика, с условием, что общая страховая сумма по всем договорам страхования не превысит страховой стоимости имущества и соответственно страховое возмещение, получаемое им от всех страховщиков, не должно превышать страховой стоимости данного имущества.

Имущество может быть застраховано от разных страховых рисков по одному или по отдельным договорам страхования, как у одного, так и у разных страховщиков. В таких ситуациях допускается превышение над страховой стоимостью размера общей страховой суммы по всем договорам.

Страховой взнос определяется исходя из размеров страховой суммы по каждому застрахованному объекту и в целом по договору страхования, страховых тарифов, срока страхования.

Страховой взнос может уплачиваться единовременно или по частям.

Страховой тариф устанавливается в процентах от страховой суммы в зависимости от вида риска. Страховщик согласно заявлению о страховании вправе применять к базовым страховым тарифам поправочные коэффициенты (повышающие или понижающие), определяемые в зависимости от факторов, влияющих на степень риска.

Одним из распространенных видов имущественного страхования юридических лиц является страхование грузов.

Объектом страхования являются грузы (стоимость грузов), а также другие имущественные интересы страхователя, которые могут быть оценены в денежном выражении и которые связаны с транспортировкой грузов (транспортные расходы, ожидаемая прибыль).

Личное страхование – это отрасль страхования, обеспечивающая защиту имущественных интересов граждан, связанных с вероятностью наступления смерти кормильца или члена семьи либо с потерей здоровья, а также со стремлением граждан иметь семейные сбережения.

Объектом личного страхования являются не противоречащие законодательству имущественные интересы, связанные с причинением вреда жизни или здоровью страхователя (личное страхование, не относящееся к страхованию жизни); с достижением гражданами определенного возраста или с наступлением в их жизни иного предусмотренного в договоре страхового случая (личное страхование, относящееся к страхованию жизни).

Личное страхование осуществляется в обязательной или в добровольной форме.

По объему риска выделяют страхование на случай дожития или смерти; страхование на случай инвалидности или недееспособности; страхование медицинских расходов.

По подотраслям личное страхование подразделяется на страхование жизни, страхование от несчастных случаев и медицинское страхование.

По количеству лиц, указанных в договоре, выделяют индивидуальное (застрахованный – одно отдельно взятое физическое лицо) и коллективное страхование (застрахованные – группа физических лиц).

Страхование жизни – это одна из подотраслей личного страхования. Страховщик берет на себя обязательство посредством получения им страховых премий, уплачиваемых страхователем, выплатить обусловленную страховую сумму, если в течение срока действия договора страхования в жизни застрахованного произойдет предусмотренный страховой случай.

При заключении договоров страхования жизни учитывается возраст страхователя и состояние его здоровья как главный фактор, определяющий уровень смертности населения.

Договоры страхования жизни заключаются на любые страховые суммы и оговоренные многолетние сроки.

Страховым случаем в страховании жизни считается смерть или продолжающаяся жизнь (дожитие) застрахованного.

Страхование дополнительной пенсии – это вид добровольного личного страхования, направленный на повышение размеров пенсии трудящимся после достижения ими пенсионного возраста.

Страховыми случаями при проведении страхования дополнительной пенсии являются:

- дожитие застрахованным до пенсионного возраста;
- смерть застрахованного до достижения пенсионного возраста или в первые пять лет после достижения пенсионного возраста.

Страхование от несчастных случаев представляет собой совокупность видов личного страхования, основной целью которых является обеспечение страховой защиты на случай потери здоровья или смерти застрахованного лица в результате несчастного случая.

Страховая защита выражается в выплате соответствующих денежных компенсаций, включая компенсацию расходов, обусловленных страховым случаем, а также связанного с ним снижения доходов застрахованного лица или его близких.

Страхователями могут быть только физические лица.

Страхование от несчастных случаев производится как в добровольной, так и обязательной форме. Обязательным является, например, страхование пассажиров. Страхование от несчастного случая может проводиться в коллективной форме и в индивидуальном порядке.

Страховыми случаями по индивидуальному виду страхования признаются:

- временная утрата застрахованным лицом общей трудоспособности;
- постоянная утрата застрахованным лицом общей трудоспособности (инвалидность);
- смерть застрахованного лица, явившаяся следствием несчастного случая.

Договор страхования от несчастных случаев может заключаться на любой срок: от нескольких дней до года, на несколько лет или на время выполнения определенной работы, поездки.

Страховые выплаты производятся, если несчастный случай произошел в течение обусловленного срока его действия, а также если последствия, предусмотренные договором, наступили не позднее установленного срока (обычно не более одного года со дня окончания срока договора).

Медицинское страхование – это форма социальной защиты интересов населения в охране здоровья.

В качестве субъектов медицинского страхования выступают: застрахованный, страхователь, страховая медицинская организация, медицинское учреждение. Медицинское страхование может осуществляться в обязательной и добровольной формах.

Добровольное медицинское страхование – это механизм компенсации гражданам расходов и потерь, связанных с наступлением болезни. В качестве объекта добровольного медицинского страхования принимаются страховые риски, связанные с затратами на оказание медицинской помощи при возникновении страхового случая.

В договоре добровольного медицинского страхования указывается не размер страховой суммы, а программа медицинского страхования.

Добровольное медицинское страхование может быть коллективным или индивидуальным.

Страхование ответственности представляет собой самостоятельную отрасль страхования. Объектом страхования здесь выступают не противоречащие законодательству имущественные интересы, связанные с ответственностью по обязательствам, возникшим в случае причинения страхователем вреда жизни, здоровью или имуществу других лиц, либо с ответственностью по договору.

Страховая сумма (лимит ответственности) в договорах добровольного страхования гражданской ответственности определяется сторонами по их усмотрению, а в договорах обязательного страхования – законом.

Тарифные ставки при страховании гражданской ответственности рассчитываются с учетом следующих факторов:

- степени страхового риска;
- возможного размера причиненного вреда (в стоимостном выражении);
- утраченного потерпевшим заработка вследствие потери трудоспособности;
- расходов, вызванных повреждением здоровья и т. д.

Величина тарифных ставок зависит от размеров страховых сумм, вида страхования, количества застрахованных и др.

Страховое возмещение (компенсация страхователю затрат на возмещение ущерба) выплачивается в пределах страховой суммы, указанной в полисе.

К подотраслям страхования ответственности относятся страхование гражданской ответственности (владельцев средств транспорта, промышленных, строительных предприятий), страхование профессиональной ответственности врачей, юристов, бухгалтеров и других лиц, работающих в порядке самозанятости.

Страхование гражданской ответственности владельцев автотранспортных средств – это один из видов страхования ответственности, обеспечивающий выплату потерпевшему денежного возмещения владельцем средства транспорта в пользу третьих лиц (или их правопреемников) в случае их увечья или смерти, а также повреждения или гибели их имущества.

3 Структура и объемы страховых взносов и страховых выплат.

Страховой взнос представляет собой часть ВВП, которая выделяется обществом с целью гарантии защиты интересов граждан от воздействия неблагоприятных событий.

Страховой взнос (страховая премия) – сумма денежных средств, подлежащая уплате страхователем страховщику за страхование.

Страховой взнос показывает, как распределяются обязательства страховщика среди отдельно взятых единиц страховой совокупности. Его величина зависит от многих факторов, в том числе от отраслевых особенностей страхования.

По назначению выделяют: рисковую премию, накопительный (сберегательный) взнос, нетто-премию, достаточную премию (взнос), брутто-премию (тарифная ставка).

Рисковая премия – это чистая нетто-премия, часть страхового взноса в денежной форме, предназначенная на покрытие риска. Величина ее зависит от степени вероятности наступления страхового случая.

Накопительный (сберегательный) взнос присутствует в договорах страхования жизни. Он предназначен для покрытия платежей страхователя по истечении срока страхования. В течение срока действия договора страхования его величина может меняться.

Нетто-премия – часть страхового взноса, которая необходима для покрытия страховых платежей по данному виду страхования за определенный промежуток времени.

Величина нетто-премии прямо зависит от развития риска. Нетто-премия равна рискованной премии в случаях, когда наблюдается планомерное развитие риска. Однако поскольку страховой взнос есть средний размер данных платежей, то возможны и положительные и отрицательные его отклонения. Для компенсации возможных отклонений дополнительно к рискованной премии исчисляется гарантийная (стабилизационная) надбавка.

Нетто-премия имущественного страхования состоит из рискованной премии и стабилизационной надбавки.

Нетто-премия личного страхования состоит из рискованной премии и сберегательного (накопительного) взноса. Иногда к ним добавляется стабилизационная надбавка.

Достаточная премия (взнос) равна сумме нетто-премии и нагрузки, включенной в издержки страховщика.

Достаточная премия может быть рассмотрена как брутто-премия, или тарифная ставка.

Брутто-премия (тарифная ставка страховщика) состоит из достаточного взноса и надбавок на покрытие расходов, связанных с проведением предупредительных мероприятий, рекламы и пропаганды, расходов на покрытие убыточных видов страхования и др.

По характеру рисков выделяют натуральные и постоянные (фиксированные) премии.

Натуральная премия предназначена для покрытия риска за определенный промежуток времени, она соответствует фактическому развитию риска. Натуральная премия в данный отрезок времени равна рискованной премии. С течением времени натуральная премия изменяется – она следует за ежегодным изменением риска.

Постоянные (фиксированные) взносы – страховые взносы, которые с течением времени не изменяются, остаются постоянными.

Связано это с тем, что риск, который определяет страховой взнос, не изменяется во времени, то есть страховой взнос является средней величиной, которая по отношению к фактору времени является постоянной.

По форме уплаты выделяют единовременные, текущие, годовые и рассроченные взносы.

Единовременный взнос – страховая премия, которую страхователь сразу уплачивает страховщику за весь период страхования вперед.

Текущий взнос является частью единовременной премии. Сумма текущих взносов по данному виду страхования всегда больше единовременного взноса. Это объясняется потерями прибыли страховщика при рассроченных текущих взносах.

Годовой взнос – это единовременный страховой взнос, который обычно вносится по договорам, имеющим срок действия один год. Годовой взнос неделим и всегда больше единовременного взноса.

Рассроченный страховой взнос – это такой единовременный страховой взнос, который учитывает возможности его уплаты страхователем. Годовой взнос может быть разделен на ежемесячный, квартальный, полугодовой.

По времени уплаты выделяют авансовые платежи и предварительную премию. И в первом и во втором случае страхователь уплачивает страховые взносы заранее, до наступления срока платежа. Разница состоит в том, что предварительная премия рассматривается как взносы сберегательного характера. При этом на внесенные суммы начисляется соответствующий процент по вкладам, а при наступлении страхового случая до истечения срока договора страхователя (наследники) получают не только страховую сумму, но и страховые взносы, по которым не наступил срок уплаты.

По отражению в балансе страховой организации выделяют переходящие платежи, результативную премию, эффективную премию.

Переходящие платежи. Страховые сделки зачастую совершаются в конце календарного года. Та часть страховой премии, которая отнесена на следующий после календарного год, носит название переходящих платежей. Переходящие платежи отражаются в балансе страховой организации.

Результативная премия представляет собой разницу между годовой нетто-премией и переходящими платежами текущего года, отнесенными на следующий год.

Эффективная премия представляет собой сумму результативной премии и переходящих платежей, резервированных в текущем году и переходящих на следующий год. Эффективная премия — это вся сумма наличных страховых платежей, которыми располагает страховщик в текущем году.

По величине выделяют необходимую, справедливую и конкурентную премии.

Необходимая премия означает величину страхового взноса, который будет достаточным и позволит страховщику произвести страховые выплаты.

Справедливая премия отражает эквивалентность обязательств сторон, участвовавших в договоре страхования.

Конкурентная премия — это такая премия, которая путем ее уменьшения позволяет страховщику в условиях рынка привлечь максимально возможное число потенциальных страхователей.

По способу исчисления премии классифицируют на средние, степенные и индивидуальные.

Средние премии получаются в том случае, когда страховщик абстрагируется от индивидуальных особенностей объектов страхования и прибегает к исчислению среднего арифметического для всей совокупности рисков.

Они оправданы, если страховщик рассчитывает на гарантированный приток новых доброкачественных рисков. В этом случае сдерживается рост средних взносов.

Если при определении страхового взноса во внимание принимается величина риска объекта, который включен в страховую совокупность, то такой страховой взнос называется *степенной страховой премией*. Для ее исчисления необходима статистическая информация.

Индивидуальные премии получаются в том случае, когда страховщик принимает во внимание только индивидуальные особенности объекта страхования и не прибегает к исчислению среднего арифметического для всей совокупности. Индивидуальные премии применяются в отношении уникальных страховых объектов.

Страховое возмещение может быть выплачено только после того, как будут установлены факт, причины, обстоятельства и размер ущерба от страхового случая, предусмотренного договором страхования, и составлен акт о страховом случае.

Страховое возмещение выплачивается в пределах страховой суммы с учетом произведенных выплат по предыдущим страховым случаям и определяется исходя из размера ущерба, причиненного объекту, с учетом условий договора страхования за вычетом франшизы.

Выплата страхового возмещения осуществляется в валюте, в которой уплачена страховая премия, если иное не предусмотрено законодательством или соглашением сторон.

ТЕМА 4. ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА ГОСУДАРСТВА И ФИНАНСОВЫЙ КОНТРОЛЬ

1 Понятие финансовой политики государства, ее содержание и основные задачи.

2 Основные составляющие финансовой политики и их характеристика.

3 Понятие, виды, методы и формы финансового контроля.

1 Понятие финансовой политики государства, ее содержание и основные задачи.

Финансовая политика – это особая сфера деятельности государства, направленная на мобилизацию финансовых ресурсов, их рациональное распределение и использование для осуществления государством его функций.

Содержание финансовой политики определяется единством трех основных звеньев:

- 1) выработка научно обоснованных концепций развития финансов;
- 2) определение основных направлений использования финансов на перспективу и текущий период;
- 3) осуществление практических действий, направленных на достижение поставленных целей.

Основной целью финансовой политики является наиболее полная мобилизация финансовых ресурсов, необходимых для удовлетворения потребностей развития общества.

Задачами финансовой политики являются:

- обеспечение условий для формирования максимально возможного объема финансовых ресурсов;
- установление рационального распределения и использования финансовых ресурсов;
- организация регулирования и стимулирования экономических и социальных процессов финансовыми методами;
- выработка финансового механизма и его развитие в соответствии с изменяющимися целями и задачами стратегии;
- создание эффективной и максимально деловой системы управления финансами.

В зависимости от длительности периода и характера решаемых задач финансовая политика подразделяется на финансовую стратегию и финансовую тактику.

Финансовая стратегия – долгосрочный курс финансовой политики, рассчитанный на перспективу и предусматривающий решение крупномасштабных задач, определенных экономической и социальной стратегией.

Финансовая тактика направлена на решение задач конкретного этапа развития общества путем своевременного изменения способов организации финансовых связей, перегруппировки финансовых ресурсов.

Финансовая политика как совокупность целенаправленных действий с использованием финансовых инструментов, рычагов и стимулов может быть реализована на различном уровне: мировом, региональном, национальном, на уровне организации.

Достижение целей и выполнение задач финансовой политики государства осуществляется с помощью финансового механизма. Финансовый механизм – это система установленных государством видов и форм организации финансовых отношений, методов формирования и использования финансовых ресурсов, финансовых инструментов, рычагов, нормативно-правового регулирования финансовых отношений.

2 Основные составляющие финансовой политики и их характеристика.

Самостоятельными составными частями финансовой политики являются: налоговая, бюджетно-финансовая и денежно-кредитная (монетарная) политики.

Налоговая политика представляет собой разработку, принятие и реализацию решений законодательного уровня относительно налоговой системы и ее элементов в целях достижения необходимых обществу экономических и социальных результатов. Ее главное назначение

ние состоит в изъятии части валового общественного продукта на общегосударственные нужды, мобилизации этих средств и последующем перераспределении их через бюджет.

Бюджетно-финансовая политика как составная часть финансовой политики связана с распределением фонда денежных средств государства и дальнейшим использованием по отраслевому, целевому и территориальному назначению. Она ориентируется в основном на достижение уравновешенного бюджета, сбалансированного по государственным доходам и расходам на протяжении всего бюджетного периода. Государственный бюджет пополняется в основном за счет налоговых поступлений, поэтому бюджетно-финансовая политика государства тесно переплетена с налоговой, образуя бюджетно-налоговую политику. Бюджетно-налоговая (фискальная) политика заключается в воздействии государства на величину и структуру государственных расходов и систему налогообложения для достижения общеэкономических целей – увеличения ВВП и уровня занятости.

Под денежно-кредитной (монетарной) политикой понимают совокупность мероприятий в денежно-кредитной сфере, направленных на достижение ряда общеэкономических задач. Проводит ее центральный (национальный) банк страны. Он обязан осуществлять надзор и контроль над деятельностью денежной и банковской систем. Главная цель денежно-кредитной политики – создание условий для достижения и поддержания высокого уровня производства, стабилизации цен, укрепления национальной денежной единицы.

3 Понятие, виды, методы и формы финансового контроля.

Финансовый контроль – это особый вид управленческой деятельности, необходимый для оценки экономической эффективности деятельности организаций и учреждений, установления законности, достоверности и целесообразности хозяйственных и финансовых операций, выявления внутрихозяйственных резервов, повышения эффективности производства, рационального и эффективного использования финансовых ресурсов.

Финансовый контроль можно охарактеризовать как совокупность действий и операций по проверке финансовых аспектов деятельности субъектов хозяйствования и управления ими с применением специфических контрольных форм и методов воздействия.

Объектом финансового контроля выступают распределительные процессы, связанные с формированием, распределением и использованием централизованных и децентрализованных фондов денежных средств; а предметом – различные финансовые (стоимостные) показатели: доходы и расходы бюджетов разных уровней, размеры налоговых платежей, доходы хозяйствующих субъектов, их затраты, себестоимость и прибыль, доходы и расходы домохозяйств.

Задачи финансового контроля:

- содействовать сбалансированности потребностей в финансовых ресурсах и размеров денежных доходов;
- обеспечивать своевременное и полное внесение платежей в государственный бюджет;
- способствовать рациональному расходованию ресурсов;
- содействовать высокой отдаче внешнеэкономической деятельности организаций и др.

По сфере действия финансовый контроль осуществляется:

1) *на макроуровне* – это контроль организации и функционирования финансов в масштабах всего государства. Объект контроля на макроуровне – государственные финансы, а предмет контроля – сводные финансовые планы и отчеты об их исполнении в территориальном и отраслевом разрезах. Задачами финансового контроля на макроуровне является обеспечение процесса формирования и эффективного использования централизованных фондов денежных средств. Контроль в сфере государственных финансов представлен в виде налогового контроля, бюджетного надзора.

2) *на микроуровне* – это контроль финансово-хозяйственной деятельности отдельных объединений, организаций всех форм собственности. Предмет контроля – их финансовые показатели – прибыль, доходы, себестоимость, налоги и др.

Задачами финансового контроля на микроуровне является:

- обеспечение своевременности и полноты выполнения финансовых обязательств организациями перед государственным бюджетом;
- выявление внутрипроизводственных резервов роста финансовых ресурсов.

В зависимости от источников информации финансовый контроль делится на документальный и фактический:

Источниками информации для *документального контроля* служат первичные учетные документы, регистры бухгалтерского учета, бухгалтерская, статистическая и оперативно-техническая отчетность, нормативная, проектно-конструкторская, технологическая и другая документация. К основным приемам документального контроля можно отнести: формальную и арифметическую проверку документов; юридическую оценку хозяйственных операций, отраженных в документах; логический контроль объективной возможности документально оформленных хозяйственных операций; сплошное и выборочное наблюдение; встречную проверку документов и т. п.

Источниками информации для *фактического контроля* является фактическое состояние проверяемых объектов по данным их осмотра в натуре (пересчета, взвешивания, лабораторного анализа и т. д.). К приемам фактического контроля относят: инвентаризацию; экспертную оценку квалифицированными специалистами действительного объема и количества выполненных работ, обоснованности нормативов материальных затрат и выхода готовой продукции; визуальное наблюдение при непосредственном обследовании помещений, состояния контрольно-пропускного режима; контрольный обмер и т.п.

В зависимости *от направлений финансовых отношений государства* различают:

- бюджетный (или бюджетно-финансовый) контроль;
- налоговый контроль;
- банковский контроль;
- валютный контроль;
- таможенный контроль;
- надзор за страховой деятельностью.

В зависимости от осуществляющих контроль субъектов различают:

- 1) государственный финансовый (общегосударственный и ведомственный);
- 2) внутрихозяйственный финансовый контроль осуществляется экономическими службами организаций (бухгалтерии, финансовые отделы и т. д.);
- 3) общественный финансовый контроль осуществляют отдельные специалисты или группы лиц (ревизионные группы, комиссии) в партийных, профсоюзных, садоводческих и других общественных организациях;
- 4) независимый финансовый контроль осуществляют специализированные аудиторские организации и аудиторы - индивидуальные предприниматели.

По формам проведения финансового контроля:

- *Предварительный финансовый контроль* осуществляется на стадии составления, рассмотрения и утверждения финансовых планов, смет доходов и расходов организаций, проектов бюджетов, текстов договорных соглашений, учредительских документов и т. д.

- *Текущий финансовый контроль* проводится в процессе исполнения финансовых планов, в ходе осуществления хозяйственно-финансовых операций, когда проверяется соблюдение норм и нормативов расходования товарно-материальных ценностей и денежных средств, соответствие отпуска средств выполнению планов расходов, использованию ранее выданных ресурсов.

- *Последующий финансовый контроль* осуществляется после завершения отчетного периода и финансового года в целом. Проверяется целесообразность расходования государственных денежных средств при исполнении бюджетов, выполнении финансовых планов организаций, смет бюджетных учреждений. Материалы последующего контроля в обязательном порядке оформляются актом, справкой, докладной запиской или другим документом.

В Республике Беларусь» в нашей стране контроль осуществляется следующими методами:

1) *Проверка* заключается в получении контролирующим органом достоверной и полной информации о состоянии контролируемого объекта. Она бывает:

- *плановая* – проводится при ее включении в координационный план контрольной (надзорной) деятельности в зависимости от отнесения проверяемого субъекта к высокой, средней или низкой группе риска;

- *внеплановая* - в координационный план контрольной (надзорной) деятельности не включается. Она назначается по определенным основаниям.

- *встречная* – проводится для установления (подтверждения) достоверности и законности совершения финансово-хозяйственных операций между проверяемым субъектом и его контрагентами или третьими лицами, имеющими отношение к проверяемым финансово-хозяйственным операциям;

- *дополнительная* – назначается для подтверждения обоснованности доводов, изложенных в возражениях по акту (справке) проверки либо в жалобе на решение контролирующего (надзорного) органа (должностного лица) и в некоторых других случаях;

- *счетная* – это проверка достоверности бухгалтерских отчетов, налоговых расчетов;

- *формальные* – заключаются в контроле за правильностью оформления документов (обязательных реквизитов);

- *корреспондирующие* – представляют собой сопоставление отражения одной и той же операции в различных документах;

- *нормативно-аналитические* – заключаются в сопоставлении учетных и отчетных данных с установленными нормами и нормативами.

- *комплексные* – включают проверку всей деятельности субъекта.

2) *Мониторинг* заключается в наблюдении, анализе, оценке, установлении причинно-следственных связей. Он применяется контролирующими органами в целях оперативной оценки фактического состояния объектов и условий деятельности субъекта мониторинга на предмет соответствия требованиям законодательства, выявления и предотвращения причин и условий, способствующих совершению нарушений, без использования полномочий, предоставленных контролерам для проведения проверок.

3) *Обследование* заключается в ознакомлении с состоянием контролируемого объекта на месте: складского хозяйства, охраны труда и др. Результаты обследования оформляются докладными записками, справками, заключениями и т. п. При обследовании объекта используются такие приемы, как опрос, анкетирование.

4) *Расследование* заключается в установлении виновности должностных лиц. Проводят его судебно-следственные органы при наличии признаков уголовно наказуемых деяний. Результаты оформляются протоколами и постановлениями. В случаях установления недостач, хищений, порчи ценностей в организациях могут проводиться и служебные расследования.

Высшим органом финансово-экономического контроля РБ является Комитет государственного контроля.

ТЕМА 5. СОДЕРЖАНИЕ И ПРИНЦИПЫ ОРГАНИЗАЦИИ ФИНАНСОВ ПРЕДПРИЯТИЯ

1 Сущность финансов предприятий и их функции.

2 Принципы организации финансов.

3 Содержание и организация финансовой работы на предприятии.

1 Сущность финансов предприятий и их функции.

Финансы предприятий – это относительно самостоятельная сфера финансовой системы, включающая денежные отношения, связанные с формированием и использованием капитала денежных фондов и доходов в процессе кругооборота средств предприятия.

В кругообороте средств предприятия наряду с собственными источниками могут участвовать заемные средства в форме долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов, кредиторской задолженности.

Все денежные средства аккумулируемые предприятием образуют его финансовые ресурсы. Именно в процессе формирования и движения финансовых ресурсов возникают денежные отношения.

Формирование и движение финансовых ресурсов происходит в результате функционирования предприятия и находит отражение в потоках денежных средств. Денежные потоки принято разделять по видам деятельности предприятия.

Все денежные отношения условно можно разделить по двум направлениям:

- увеличивающие или уменьшающие активы, т.е. имущество предприятия;
- увеличивающие или уменьшающие собственный капитал и фонды предприятия.

В денежном обороте предприятия можно выделить группы денежных отношений, которые составляют в целом содержание финансов предприятия.

Финансовые отношения у организаций могут возникать со следующими субъектами хозяйствования:

- с государством (уплата налогов, сборов, отчислений в бюджет);
- с учредителями;
- с другими хозяйствующими субъектами (приобретение продукции и т.д.);
- с работниками;
- с финансово-кредитными организациями.

Сущность финансов предприятия реализуется посредством функций:

- распределительная. В результате распределительных отношений образуются фонды денежных средств, и поддерживается рациональная структура капитала;
- контрольная – связана с использованием нормативов, лимитов и реализуется в процессе планирования, финансирования и анализа деятельности предприятия;
- распределение денежных потоков – связана с формированием и использованием финансовых ресурсов. Эти процессы происходят в результате совершения конкретных хозяйственных и финансовых операций на базе движения денег и опосредованы соответствующими денежными потоками;
- формирование и использование капитала, денежных доходов и расходов – связана с кругооборотом средств предприятия.

2 Принципы организации финансов.

Деятельность организаций основана на следующих принципах:

1) принцип самокупаемости. Данный принцип означает, что затраты на производство и реализацию продукции, работ, услуг должны полностью покрываться из выручки от реализации;

2) принцип самофинансирования – подразумевает то, что собственных источников должно быть достаточно для покрытия текущих затрат, обновления основных средств и нематериальных активов, финансирования социальных программ и т.д. Возможность самофи-

нансирования определяет возможности развития предприятия, его деловую активность;

3) принцип самоуправления – заключается в самостоятельном определении перспектив развития, планирования своей деятельности, выборе форм предпринимательской деятельности, способности формирования капитала, структуры активов, распоряжении имуществом и т.д;

4) принцип заинтересованности в результатах финансово-хозяйственной деятельности – главная цель которой определяется в получении максимально возможной прибыли. От размера прибыли зависит инвестиционная привлекательность предприятия;

5) принцип материальной ответственности – выражается в том, что за нарушение договорных, налоговых, кредитных, расчетных обязательств предприятия несут ответственность;

6) осуществление контроля за финансово-хозяйственной деятельностью – возможность предотвращения операций, которые могут привести к экономическим потерям, убыткам, снизить риск банкротства;

7) принцип плановости – реализуется путем составления различных финансовых планов.

По срокам различают:

- долгосрочные;

- текущие;

- оперативные финансовые планы;

8) принцип целевой направленности. Финансы предприятия должны быть организованы таким образом, чтобы обеспечить выполнение основных целей коммерческой деятельности (рентабельность производства, устойчивое положение на рынке, достаточность материальных и финансовых ресурсов);

9) принцип диверсификации финансов предприятия. Данный принцип означает использование различных источников финансирования и направлений вложения капитала. Это позволяет снизить риск банкротства и повысить конкурентоспособность предприятия. Этот принцип предусматривает разработку многовариантных расчетов.

3 Содержание и организация финансовой работы на предприятии.

Финансовая работа на предприятии – это деятельность, направленная на обеспечение предприятия финансовыми ресурсами для удовлетворения воспроизводственных нужд и выполнения всех финансовых обязательств.

Предметом финансовой работы на предприятии являются:

- финансовые отношения, связанные с построением рациональной системы отношений предприятия с партнерами, финансовыми институтами и государством;

- финансовые потоки, т.е. обеспечение их достаточности, своевременности и сбалансированности для финансовой устойчивости предприятия.

К основным направлениям финансовой работы на предприятии можно отнести:

- 1) финансовое планирование;

- 2) оперативно-управленческая работа;

- 3) контрольно-аналитическая работа.

Финансовое планирование – это процесс обоснования потребности предприятия в финансовых ресурсах и ее сбалансированности с источниками покрытия.

Главной целью является своевременное и полное финансовое обеспечение разработанных производственных и экономических программ и оптимизация прибыли предприятия.

Оперативно-управленческая работа связана с постоянным отслеживанием количественных и качественных характеристик финансовых отношений. Цель этой деятельности – это воздействие на результативность любой финансовой и хозяйственной операции и поддержание деловой репутации предприятия.

Достижение этой цели способствует решению следующих задач:

- обеспечение своевременных платежей в бюджет;

- изучение рыночной конъюнктуры для обоснования маркетинговых и деловых решений;

- обеспечение ускорения оборачиваемости оборотного капитала для снижения текущих финансовых потребностей;

- управление дебиторской и кредиторской задолженностью предприятия для обеспечения платежной дисциплины.

Контрольно-аналитическая работа направлена на получение объективной оценки об экономической эффективности, рентабельности и целесообразности каждой финансово-хозяйственной операции.

Каждая операция должна контролироваться с точки зрения законности и экономической целесообразности.

Выполнение всех видов финансовой работы возложено на финансовую службу.

Финансовая служба предприятия – это самостоятельное структурное подразделение, выполняющее определенные функции в системе организации деятельности предприятия. Ее деятельность направлена на разработку и реализацию оптимальной финансовой политики.

Функции финансовой службы:

- финансовое планирование;
- финансовый анализ;
- финансовый контроль;
- финансовый менеджмент.

В зависимости от масштабов предприятия, организационно-правовой формы, вида деятельности финансовая служба может быть представлена различными формированиями.

ТЕМА 6. СТРУКТУРА ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ПРЕДПРИЯТИЯ И ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ДОКУМЕНТЫ

1 Общая структура потоков денежных средств на предприятии.

2 Потоки денежных средств по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности.

3 Организация управления денежными потоками на предприятии.

1 Общая структура потоков денежных средств на предприятии.

Движение денежных средств, получаемых и расходуемых предприятием в наличной и безналичной форме, называют денежными потоками.

Можно выделить несколько значений понятия денежный поток (cash flow).

На статическом уровне это количественное выражение денег, имеющихся в распоряжении субъекта в данный конкретный момент времени - «свободный резерв».

Для инвестора cash flow – ожидаемый в будущем доход от инвестиций (с учетом дисконта).

С точки зрения руководства предприятия, на динамическом уровне, cash flow представляет собой план будущего движения денежных фондов предприятия во времени либо сводку данных об их движении в предшествующих периодах.

В каждом случае cash flow означает фактическое движение финансовых средств.

Денежный поток представляет собой разнесенные во времени поступления и выплаты денежных средств. Поступления и выплаты денежных средств редко совпадают между собой по периодичности и суммам. Как правило, большим суммам поступления денежных средств от реализации товара предшествуют большие выплаты поставщикам. Период между списанием денежных средств со счетов организации в адрес поставщиков и поступлением денежных средств от покупателей определяет финансовый цикл организации, который в свою очередь определяет *характер денежного потока*.

Для эффективного управления денежными потоками целесообразно осуществлять их классификацию по ряду признаков:

1) по сложности различают односторонние, двусторонние и многосторонние денежные потоки.

В *односторонних* потоках денежные средства идут в одном направлении. Например, перечисленные средства из бюджета идут в Пенсионный фонд для финансирования его расходов.

Двусторонний денежный поток предполагает движение денежных средств между двумя звеньями или звеном и сферой, которая не включает данное звено, в прямом и обратном направлениях. Так, в бюджет поступают от предприятий налоги, но при определенных условиях предприятия могут получить бюджетные средства в виде субсидий или кредита.

Многосторонние потоки одновременно охватывают различные части финансов и текут в разных направлениях. (Бюджет домашнего хозяйства формируется за счет доходов из разных источников (предприятия — глава или другой член семьи получает зарплату в данном предприятии, бюджета — трансфертные платежи); с другой стороны, домохозяйство платит налоги в бюджеты, во внебюджетные фонды).

2) по направленности движения денежных средств:

- положительный денежный поток (приток денежных средств);
- отрицательный денежный поток (отток денежных средств).

3) по методу исчисления объема:

- валовой денежный поток, характеризующий всю совокупность поступлений и расходования денежных средств в рассматриваемом периоде времени в разрезе отдельных его интервалов;
- чистый денежный поток (ЧДП), представляющий собой разность между положительным (ПДП) и отрицательным (ОДП) потоками денежных средств в рассматриваемом периоде времени.

Чистый денежный поток может быть как положительной, так и отрицательной величиной;

4) по уровню достаточности объема:

- дефицитный денежный поток характеризует такой денежный поток, при котором поступления денежных средств существенно ниже реальных потребностей предприятия в их целенаправленном расходовании;
- избыточный денежный поток характеризует такой денежный поток, при котором поступления денежных средств существенно превышают реальную потребность предприятия в их целенаправленном расходовании.

2 Потоки денежных средств по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности.

Денежные потоки формируются при осуществлении текущей (основной), инвестиционной и финансовой деятельности экономического субъекта путем получения и расходования денежных средств.

Схема формирования и движения денежных средств организации



Главным источником денежных поступлений предприятия является его основная деятельность - производство и реализация продукции для промышленного предприятия, розничная торговля для магазина и т.п. Многие предприятия одновременно осуществляют несколько видов деятельности, совмещая производство с посредническими операциями или оказанием других услуг. Деятельность такого рода часто обозначается единым термином – основная. Денежные потоки от этой деятельности (выручка от реализации, оплата счетов поставщиков, выплата заработной платы) являются наиболее регулярными, так как они обслуживают текущие операции, повторяющиеся из месяца в месяц.

Притоки от текущей деятельности формируются за счет выручки от реализации продукции (работ, услуг), погашения дебиторской задолженности, получаемых от покупателей авансов. Операционные оттоки – это оплата счетов поставщиков и подрядчиков, выплата заработной платы, платежи в бюджет и внебюджетные фонды, уплата процентов за кредит. Этот перечень включает в себя практически все текущие операции предприятия, связанные с использованием оборотных средств.

Наряду с осуществлением основных хозяйственных операций предприятие периодически сталкивается с необходимостью приобретения нового или реализации устаревшего оборудования, осуществления долгосрочных инвестиций иного характера. Кроме этого, важное значение имеет деятельность, связанная с привлечением дополнительного собственного или заемного капитала. Каждая из этих операций порождает соответствующие денежные потоки,

которые, несмотря на свой менее регулярный характер, могут оказывать значительное влияние на величину совокупного денежного потока предприятия.

Денежные оттоки от инвестиционной деятельности включают в себя оплату приобретаемых основных фондов, капитальные вложения в строительство новых объектов, приобретение предприятий или пакетов их акций (долей в капитале) с целью получения дохода либо для осуществления контроля за их деятельностью, предоставление долгосрочных займов другим предприятиям. Соответственно, инвестиционные притоки формируются за счет выручки от реализации основных фондов или незавершенного строительства, стоимости проданных пакетов акций других предприятий, сумм возврата долгосрочных займов, сумм дивидендов, полученных предприятием за время владения им пакетами акций или процентов уплаченных должниками за время пользования долгосрочными займами.

Финансовые притоки это суммы, вырученные от размещения новых акций или облигаций, краткосрочные и долгосрочные займы, полученные в банках или у других предприятий, целевое финансирование из различных источников. Оттоки включают в себя возврат займов и кредитов, погашение облигаций, выкуп собственных акций, выплату дивидендов. Данный раздел концентрируется на внешних источниках финансирования, относительно независимых от основной деятельности предприятия. Следует обратить внимание на то, что к финансовым операциям относятся как долгосрочные так и краткосрочные займы и банковские кредиты, полученные предприятием (в том числе и задолженность по векселям). Однако все расходы по выплате процентов за кредит (независимо от его срока) относятся к операционной деятельности предприятия.

Основная, инвестиционная и финансовая деятельность организации взаимозависимы. Высокие темпы инвестиций в долгосрочные активы могут привести к дефициту свободных денежных средств, снижению платежеспособности и снижению эффективности основной деятельности через снижение объемов и (или) увеличение затрат. В то же время отказ от инвестиций может привести к замедлению развития организации, потере конкурентных преимуществ и снижению прибыли, а на производственных организациях – к остановке производства из-за устаревшего, изношенного оборудования, снижения качества продукции. Привлечение дополнительных источников финансирования в условиях ограниченного рынка не будет способствовать проведению эффективных инвестиций, получению дополнительной прибыли и приведет к увеличению неэффективных расходов в виде процентов по обслуживанию заемных средств, что опять же приведет к снижению прибыли.

Группировка денежных потоков предприятия по видам деятельности значительно повышает аналитичность отчетной информации. Финансовый менеджер (или кредитор) может видеть, какие именно источники приносят предприятию наибольшие денежные поступления и какие - потребляют их в большем объеме. У нормально функционирующего предприятия совокупный чистый денежный поток должен стремиться к нулю, то есть все заработанные в отчетном периоде денежные средства должны быть эффективно инвестированы.

Одной из разновидностей денежных потоков является ликвидный денежный поток, представляющий собой изменение чистой кредитной позиции предприятия за год. Чистая кредитная позиция – это разница между суммой краткосрочных и долгосрочных кредитов банка и наличием у предприятия денежных средств. Она показывает, располагает ли предприятие избыточными денежными средствами для покрытия обязательств, остающихся после погашения банковских ссуд.

Чистая кредитная позиция (КП_ч) может быть определена по формуле:

$$КП_ч = (K_д + K_к) - Д \quad (1)$$

где $K_д$ – долгосрочный банковский кредит;
 $K_к$ – краткосрочный банковский кредит;
 $Д$ – остаток денежных средств.

Для определения ликвидного денежного потока (ДПл) используется формула:

$$\text{ДП}_{\text{л}} = \text{КП}_{\text{ч1}} - \text{КП}_{\text{ч0}} \quad (2)$$

где $\text{КП}_{\text{ч1}}$ – чистая кредитная позиция на конец года;
 $\text{КП}_{\text{ч0}}$ – чистая кредитная позиция на начало года.

Ликвидный денежный поток характеризует дефицитность или избыточность денежных потоков, возникающих в случае полного покрытия всех долговых обязательств по заемным средствам.

Данный показатель увязывает движение денежных средств с эффективностью использования банковских займов. В определенной степени он характеризует ликвидность предприятия. Его значение будет приблизительно равно совокупному денежному потоку от операционной и инвестиционной деятельности (т.к. исключается влияние основных финансовых факторов).

В соответствии с международными учетными стандартами отчет о денежных потоках входит в состав финансовой отчетности предприятия на правах основного документа наряду с бухгалтерским балансом и отчетом о прибылях и убытках.

Белорусские предприятия составляют Отчет о движении денежных средств (ф. № 4). Этот документ пока не имеет статуса основного отчета, методика его составления недостаточно конкретизирована. Поэтому он еще не стал таким же ценным источником информации, как его зарубежный аналог, отчет о денежных потоках.

Денежные потоки ни в коем случае не должны противопоставляться таким экономическим категориям как прибыль или себестоимость. Прибыльное предприятие в состоянии генерировать достаточные денежные потоки для погашения обязательств и новых инвестиций. Убыточный бизнес может какое-то время удовлетворять все свои потребности в наличности (за счет распродажи запасов и оборудования, заимствований или несвоевременного погашения кредиторской задолженности), однако в конце концов он неизбежно столкнется с дефицитом денежных средств.

3 Организация управления денежными потоками на предприятии.

Управление денежными потоками является одним из главных направлений деятельности организации. Управление денежным потоком включает в себя расчет времени обращения денежных средств (финансовый цикл), анализ денежного потока, его прогнозирование, определение оптимального уровня денежных средств, составление бюджетов денежных средств и т. д.

Основной целью управления денежными потоками является обеспечение финансового равновесия предприятия в процессе его развития путем балансирования объемов поступления и расходования денежных средств и их синхронизации во времени.

Процесс управления денежными потоками предприятия базируется на определенных принципах, основными из которых являются:

1) Принцип информативной достоверности. Управление денежными потоками должно быть обеспечено необходимой информационной базой. Источником информации для проведения анализа движения денежных потоков, прежде всего, является отчет о движении денежных средств, бухгалтерский баланс, отчет о финансовых результатах и приложения к балансу.

2) Принцип обеспечения сбалансированности. Управление денежными потоками предприятия имеет дело со многими видами и разновидностями денежных потоков предприятия. Их подчиненность единым целям и задачам управления требует сбалансированности денежных потоков предприятия по видам, объемам, временным интервалам и другим существенным характеристикам. Реализация этого принципа связана с оптимизацией денежных потоков предприятия в процессе управления ими.

3) Принцип обеспечения эффективности. Денежные потоки характеризуются существенной неравномерностью поступления и расходования денежных средств в разрезе от-

дельных временных интервалов, что приводит к формированию объемов временно свободных денежных средств. По существу эти временно свободные остатки денежных средств носят характер непроизводительных активов (до момента их использования в хозяйственном процессе), которые теряют свою стоимость во времени, от инфляции и по другим причинам. Реализация принципа эффективности в процессе управления денежными потоками заключается в обеспечении эффективного их использования путем осуществления финансовых инвестиций предприятия.

4) Принцип обеспечения ликвидности. Высокая неравномерность отдельных видов денежных потоков порождает временный дефицит денежных средств, который отрицательно сказывается на уровне его платежеспособности. Поэтому в процессе управления денежными потоками необходимо обеспечивать достаточный уровень их ликвидности на протяжении всего рассматриваемого периода. Реализация этого принципа обеспечивается путем соответствующей синхронизации положительного и отрицательного денежных потоков в разрезе каждого временного интервала рассматриваемого периода.

С учетом рассмотренных принципов организуется конкретный процесс управления денежными потоками предприятия.

Если объектом управления выступают денежные потоки предприятия, связанные с осуществлением различных хозяйственных и финансовых операций, то субъектом управления является финансовая служба, состав и численность которой зависит от размера, структуры предприятия, количества операций, направлений деятельности и других факторов.

К **элементам системы управления денежными потоками** относятся финансовые методы и инструменты, нормативно-правовое, информационное и программное обеспечения.

Среди финансовых методов, оказывающих непосредственное воздействие на организацию, динамику и структуру денежных потоков предприятия, можно выделить систему расчетов с дебиторами и кредиторами; взаимоотношения с учредителями (акционерами), контрагентами, государственными органами; кредитование; финансирование; фондообразование; инвестирование; страхование; налогообложение; факторинг и др.

Финансовые инструменты объединяют деньги, кредиты, налоги, формы расчетов, инвестиции, цены, векселя и другие инструменты фондового рынка, нормы амортизации, дивиденды, депозиты и прочие инструменты, состав которых определяется особенностями организации финансов на предприятии.

Нормативно-правовое обеспечение предприятия состоит из системы государственных законодательно-нормативных актов, установленных норм и нормативов, устава хозяйствующего субъекта, внутренних приказов и распоряжений, договорной базы.

Таким образом, система управления денежными потоками на предприятии – это совокупность методов, инструментов и специфических приемов целенаправленного, непрерывного воздействия со стороны финансовой службы предприятия на движение денежных средств для достижения поставленной цели.

Одним из этапов управления денежными потоками является этап планирования. Планирование денежных потоков помогает специалисту определить источники денежных средств и оценить их использование, а также выявить ожидаемые денежные потоки, а значит, перспективы роста организации и ее будущие финансовые потребности.

Основная задача составления плана движения денежных средств – проверить реальность источников поступления средств и обоснованность расходов, синхронность их возникновения, определить возможную потребность в заемных средствах. План движения денежных средств может быть составлен прямым либо косвенным способом.

План движения денежных средств составляется на различные временные интервалы (год, квартал, месяц, декада), на краткосрочную перспективу он составляется в форме платежного календаря.

Платежный календарь – это план производственно-финансовой деятельности, в котором календарно взаимосвязаны все источники денежных поступлений и расходы за определенный отрезок времени. Он полностью охватывает денежный оборот предприятия; дает

возможность увязать поступления денежных средств и платежи в наличной и безналичной форме; позволяет обеспечить постоянную платежеспособность и ликвидность.

Результатом разработки плана денежных потоков может быть как дефицит, так и избыток денежных средств. Поэтому на заключительном этапе управления денежными потоками их оптимизируют путем балансировки по объему и во времени, синхронизации их формирования во времени и оптимизации остатка денежных средств на расчетном счете.

В процессе оптимизации денежных потоков во времени используются два основных метода – выравнивание и синхронизация. Выравнивание денежных потоков направлено на сглаживание их объемов в разрезе отдельных интервалов рассматриваемого периода времени. Этот метод оптимизации позволяет устранить в определенной мере сезонные и циклические различия в формировании денежных потоков (как положительных, так и отрицательных), оптимизируя параллельно средние остатки денежных средств и повышая уровень ликвидности. Результаты этого метода оптимизации денежных потоков во времени оцениваются с помощью среднеквадратического отклонения или коэффициента вариации, которые в процессе оптимизации должны снижаться.

Существует несколько основных методов расчета оптимального остатка денежных средств: математические модели Баумоля, Миллера-Орра, Стоуна и др. Эти модели основаны на достижении компромисса между издержками упущенной выгоды от поддержания значительного остатка средств на счете и издержками масштабов производства, связанными с небольшим остатком (или отсутствием) денежной наличности и необходимостью реализовывать ценные бумаги.

Модель Баумоля является классическим средством определения оптимального остатка денежных средств с точки зрения данных видов издержек. Она применима на предприятиях со стабильным денежным оборотом, хранящим излишки денежных средств в форме краткосрочных финансовых вложений и допускающими снижение активов в денежной форме до нуля.

Чем чаще происходит пополнение денежных активов за счет продажи краткосрочных вложений или поступления краткосрочных банковских кредитов, тем меньше будет размер среднего и максимального остатка денежных активов предприятия, но тем больше станут расходы на пополнение денежных активов. Чем реже пополняются денежные активы, тем меньше сумма расходов по обслуживанию одной операции пополнения денежных средств (P_0) и больше средний остаток денежных активов. Однако остатки денежных средств на счетах и в кассе доходов предприятию не приносят, и их рост означает потерю предприятием альтернативных доходов в виде упущенной выгоды от финансовых вложений. Размер этих потерь (Π_d) равен произведению среднего остатка денежных средств за период и средней ставки процента по краткосрочным вложениям.

Алгоритм расчета оптимального размера среднего остатка денежных активов предприятия ($ДА_{опт}$) имеет следующий вид:

$$ДА_{опт} = \sqrt{\frac{2 \times ДО \times P_0}{\Pi_d}},$$

где ДО – прогнозируемый объем денежного оборота в периоде;

P_0 – расходы по конвертации денежных средств в ценные бумаги;

Π_d – приемлемый и возможный для предприятия процентный доход по краткосрочным финансовым вложениям

Средний остаток денежных средств составляет половину оптимального ($ДА_{опт} : 2$), а общее количество сделок по конвертации ценных бумаг в денежные средства (K) определяется по формуле

$$K = ДО / ДА_{опт}$$

В практике хозяйственной деятельности стабильность денежных расходов встречается редко. Как правило, остаток денежных средств изменяется случайным образом, причем возможны значительные колебания.

При условии выполнения исходных положений модели Баумоля полученный оптимальный остаток денежных средств является достаточным для сохранения платежеспособности бизнеса. При выполнении условия равномерности расходования денежных средств не возникает необходимости поддержания страхового остатка, поэтому их минимальный остаток будет равен 0.

Поскольку расходование денежных средств до нулевого баланса осуществляется в течение определенного периода времени, все полученные поступления следует вкладывать в ликвидные ценные бумаги. При достижении денежным остатком нулевого баланса необходимо пополнить его до оптимального за счет конвертации ликвидных ценных бумаг.

Модель Миллера—Орра отвечает на вопрос, как предприятию следует управлять денежным запасом, если невозможно предсказать ежедневный отток и приток денежных средств. При построении модели используется процесс Бернулли – стохастический процесс, в котором поступление и расходование денег от периода к периоду являются независимыми случайными событиями.

Остаток средств на счете хаотически меняется до тех пор, пока не достигает верхнего предела. Когда остаток денежных активов достигает своего максимума, денежные средства инвестируются в краткосрочные ценные бумаги. Когда же остаток денежных средств снижается ниже минимального уровня, производится его пополнение за счет продажи ценных бумаг или краткосрочного банковского кредита. Значение среднего остатка денежных активов устанавливается не посередине минимального и максимального размера остатка денежных средств, а на одну треть выше его минимального значения или на две трети ниже максимального значения, что позволяет снизить уровень потерь альтернативных доходов.

Модель Миллера-Орра предусматривает формирование страхового запаса денежных средств, неравномерность их поступления и расходования, и следовательно, остатка денежных активов. Нижний предел остатка денежных средств принимается на уровне страхового запаса, а верхний – на уровне трехкратного размера страхового запаса.

Модель определения оптимального остатка денежных активов Стоуна усложнила модель Миллера-Орра путем введения в нее денежного потока, ожидаемого в ближайшем будущем. В соответствии с этой моделью действия предприятия по управлению остатком денежных средств в текущий момент времени определяются прогнозом на ближайшее будущее. Следовательно, достижение остатком денежных активов верхнего предела не вызывает немедленного перевода наличности в ценные бумаги, если в ближайшие дни ожидаются значительные расходы денежных средств. Тем самым минимизируется число конверсионных операций и, следовательно, снижаются расходы. Эта модель может учитывать сезонные и циклические колебания объемов производства.

ТЕМА 7. ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ И ПРОГНОЗИРОВАНИЕ НА ПРЕДПРИЯТИИ

- 1 Основные задачи финансового планирования.**
- 2 Финансовый план как обобщающий финансовый документ.**
- 3 Перспективное (укрупненное) финансовое планирование.**
- 4 Бюджетирование как инструмент текущего финансового планирования.**
- 5 Платежный календарь и кассовый план как форма оперативного финансового планирования.**

1 Основные задачи финансового планирования.

Финансовое планирование - вид управленческой деятельности, связанный с планированием привлечения и использования финансовых ресурсов для реализации целей предприятия.

Финансовое планирование представляет собой процесс разработки и контроля системы финансовых планов, охватывающий все стороны деятельности организации и обеспечивающий реализацию финансовой стратегии и тактики на определенный период времени.

Основными целями этого процесса являются установление соответствия между наличием финансовых ресурсов организации и потребностью в них, выбор эффективных источников формирования финансовых ресурсов и выгодных вариантов их использования.

Таким образом, цель финансового планирования состоит в обеспечении финансовыми ресурсами (по объему, направлениям использования, объектам и во времени) воспроизводственных процессов в соответствии с плановыми заданиями и конъюнктурой рынка.

Основными задачами финансового планирования являются:

- обеспечение нормального кругооборота денежных средств предприятия, включая их вложение в реальные, финансовые, интеллектуальные инвестиции, прирост оборотных средств, социальное развитие;
- выявление резервов и мобилизация ресурсов в целях эффективного использования разнообразных доходов предприятия;
- соблюдение интересов акционеров и инвесторов;
- определение взаимоотношений с бюджетом, внебюджетными фондами и вышестоящими организациями; работниками предприятия;
- оптимизация налоговой нагрузки и структуры капитала;
- контроль за финансовым состоянием предприятия, целесообразность планируемых операций и ситуаций;
- обеспечение реальной сбалансированности планируемых расходов и доходов предприятия на принципах самоокупаемости и самофинансирования.

Объектами финансового планирования являются:

- движение финансовых ресурсов;
- финансовые отношения, возникающие при формировании, распределении и использовании финансовых ресурсов;
- стоимостные пропорции, образуемые в результате распределения финансовых ресурсов.

Основой финансового планирования является финансовое прогнозирование, т. е. оценка возможных финансовых последствий принимаемых решений и внешних факторов, влияющих на результаты деятельности предприятия. Отправной точкой финансового прогнозирования является прогноз продаж и соответствующих им расходов; конечной точкой и целью – расчет потребностей в дополнительном финансировании.

Финансовое прогнозирование представляет собой процесс разработки и составления прогнозов, т.е. научно обоснованных гипотез о вероятном будущем состоянии экономической системы и экономических объектов, а также характеристик этого состояния.

Финансовое прогнозирование предшествует стадии составления финансовых планов, способствует выработке концепции финансовой политики на определенный период развития

государства или субъекта хозяйствования, однако имеет более низкую степень определенности по сравнению с финансовым планированием.

Цель финансового прогнозирования заключается в определении реально возможных объемов финансовых ресурсов, источников их формирования и путей использования. Полученная в ходе прогнозирования информация позволяет органам управления финансами наметить разные варианты (сценарии) решения задач, стоящих перед всеми субъектами финансовой системы, предвидеть формы и методы реализации финансовой политики.

Главная задача финансового прогнозирования состоит в определении дополнительных потребностей финансирования, которые появляются вследствие увеличения объемов реализации товаров или предоставления услуг.

2 Финансовый план как обобщающий финансовый документ.

Финансовый план хозяйствующего субъекта - это документ, отражающий объем поступления и расходования денежных средств, фиксирующий баланс доходов и направлений расходов предприятия, включая платежи в бюджет на планируемый период. Главная цель составления финансового плана заключается в согласовании намечаемых расходов по производственному и социальному развитию трудовых коллективов с финансовыми возможностями предприятия.

Финансовый план предприятия используется в следующих целях:

- 1) с его помощью вырабатываются стратегия бизнеса и направления развития предприятия,
- 2) с помощью плановых расчетов доказываемся финансовая устойчивость предприятия, платежеспособность при привлечении заемных средств и потенциальных партнеров,
- 3) с помощью рассчитанных финансовых коэффициентов определяется финансовое состояние и осуществляется контроль за деятельностью предприятия.

Выделяют следующие принципы разработки финансового плана:

1. Принцип финансового соотношения сроков - использование и получение средств должно происходить в установленные сроки, т.е. капиталовложения с длительными сроками окупаемости целесообразно финансировать за счет заемных средств.
2. Принцип платежеспособности - планирование денежных ресурсов в финансовом плане должно обеспечивать платежеспособность предприятия в любое время года.
3. Принцип рентабельности капиталовложений - для капитальных вложений целесообразно выбирать самые дешевые способы финансирования. Заемный капитал выгоднее привлекать в том случае, если он повышает рентабельность собственных средств.
4. Принцип сбалансированности рисков - особенно рискованные инвестиции правомерно финансировать за счет собственных средств.
5. Принцип приспособлений к потребностям рынка - в финансовом плане предприятию важно учитывать конъюнктуру рынка и свою зависимость от получения кредитов.
6. Принцип предельной рентабельности - целесообразно выбирать те капиталовложения, которые обеспечивают максимальную предельную рентабельность на инвестированный капитал.

Основные этапы финансового планирования.

1) Анализ финансовых показателей за предыдущий период. Для этого используют основные финансовые документы предприятий – бухгалтерский баланс, отчеты о прибылях и убытках, отчеты о движении денежных средств.

Бухгалтерский баланс, отчеты о прибылях и убытках, отчеты о движении денежных средств имеют важное значение для финансового планирования, так как содержат данные для анализа и расчета финансовых показателей деятельности предприятия, а также служат основой для составления прогноза этих документов.

Баланс предприятия входит в состав документов финансового планирования, а отчетный бухгалтерский баланс является исходной базой на первой стадии планирования.

2) Формирование общей финансовой стратегии на среднесрочную перспективу. Этот этап предусматривает составление основных прогнозных документов, таких как прогноз ба-

ланса, отчёта о прибылях и убытках, движения денежных средств (движение наличности), которые относятся к перспективным финансовым планам и включаются в структуру научно-обоснованного бизнес-плана предприятия.

3) Уточнение и конкретизация показателей прогнозных финансовых документов посредством составления текущих финансовых планов. В данном случае на большинстве предприятий это сводится к процессу составления бюджетов, рассчитанных на один календарный год.

4) Оперативное финансовое планирование, которое осуществляется путем составления кредитного плана, кассового плана и платежных календарей.

5) Внедрением планов и контроль за их выполнением.

В процессе составления финансового плана:

- определяются источники и объем собственных финансовых ресурсов предприятия (прибыль, амортизация, устойчивые пассивы и др.);

- изучается возможность и целесообразность привлечения финансовых ресурсов за счет выпуска ценных бумаг, получения кредитов, займов, благотворительных взносов и т.д.;

- выбираются оптимальные для конкретной ситуации формы образования и использования фондов денежных средств, взаимоотношений с бюджетом, банками, вышестоящими органами, своими работниками;

- устанавливаются рациональные пропорции распределения финансовых ресурсов на внутрихозяйственные нужды (расширение и перевооружение производства, материальное стимулирование, удовлетворение социальных потребностей членов трудового коллектива) или вложение их в дела других предприятий и организаций (долевое участие в формировании уставных капиталов, покупка ценных бумаг и другие операции на финансовом рынке);

- определяются целесообразность и экономическая эффективность планируемых капиталовложений; выявляются внутренние резервы производства и повышения его рентабельности на базе имеющихся материальных и трудовых ресурсов, производственных мощностей, а также перспективы внедрения достижений научно-технического прогресса и совершенствования производства.

Таким образом, финансовый план — это комплексный план функционирования и развития предприятия в стоимостном (денежном) выражении. В финансовом плане прогнозируются эффективность и финансовые результаты производственной, инвестиционной и финансовой деятельности организации.

В финансовом плане отражаются конечные результаты производственно-хозяйственной деятельности. Он охватывает товарно-материальные ценности, финансовые потоки всех структурных подразделений, их взаимосвязь и взаимозависимость.

Информационной базой для составления финансового плана является главным образом, бухгалтерская документация. В первую очередь, это бухгалтерский баланс и другие формы бухгалтерской (финансовой) отчетности.

В финансовом плане предприятия находят отражение:

- доходы и поступления средств;
- расходы и отчисления денежных средств;
- кредитные взаимоотношения;
- взаимоотношения с бюджетом.

В зависимости от продолжительности планирования различают:

- *долгосрочные финансовые планы*, как правило, тесно связаны с финансовой стратегией организации (предприятия). Они не содержат подробного описания финансовых показателей и отражают концепцию финансового обеспечения;

- *годовые финансовые планы* определяют выход на главный финансовый показатель — прибыль. Годовой финансовый план позволяет собственнику предвидеть объем чистого дохода и возможности инвестиционного финансирования. Текущий финансовый план представляет интерес прежде всего для собственников бизнеса. Он является жестким количественным планом.

- *оперативные финансовые планы* в форме платежных календарей необходимы для контроля за выполнением финансовых обязательств и с большей или меньшей детализацией и обоснованием статей широко используются в финансовой практике.

3 Перспективное (укрупненное) финансовое планирование.

Перспективное (стратегическое) планирование – процесс выбора долговременных целей организации и наилучшего способа их достижения. Стратегическое финансовое планирование определяет важнейшие показатели, пропорции и темпы расширенного воспроизводства, это главная форма реализации целей предприятия.

Финансовая стратегия предприятия должна формулировать основные цели предприятия и пути их достижения таким образом, чтобы обеспечить единую направленность действий предприятия.

Стратегическое планирование включает разработку финансовой стратегии предприятия и прогнозирование финансовой деятельности.

Процесс формирования финансовой стратегии (стратегическое планирование) должен проходить ряд этапов, к которым относятся:

- определение общего периода ее формирования;
- формирование стратегических целей финансовой деятельности;
- конкретизация показателей финансовой стратегии по периодам ее реализации;
- оценка разработанной финансовой стратегии.

Определение общего периода формирования финансовой стратегии зависит от предсказуемости развития экономики в целом и конъюнктуры рынка.

В качестве главных целей финансовой деятельности выделяют максимизацию прибыли предприятия, оптимизацию структуры капитала предприятия и обеспечение его финансовой устойчивости, обеспечение инвестиционной привлекательности и повышение рыночной стоимости предприятия.

Оценка эффективности финансовой стратегии может проводиться по таким параметрам, как внутренняя сбалансированность финансовой стратегии; согласованность ее с внешней средой (экономикой страны, конъюнктурой финансового рынка и т.д.); приемлемость уровня финансовых рисков; результативность финансовой стратегии, выраженная в рассчитанных финансовых коэффициентах.

На основе финансовой стратегии определяется финансовая политика, которая служит общим ориентиром при принятии всех финансовых решений организации по конкретным направлениям деятельности: налоговой, амортизационной, дивидендной, эмиссионной и т.д. Принятая финансовая политика определяет и все управленческие решения.

Перспективный финансовый план обычно является коммерческой тайной предприятия.

Основу стратегического планирования составляет прогнозирование, которое воплощает стратегию компании на рынке. Прогнозирование состоит в изучении возможного финансового состояния предприятия на длительную перспективу. В отличие от планирования в задачи прогнозирования не входит реализация разработанных прогнозов на практике, так как они представляют собой лишь предвидение возможных изменений. Прогнозирование включает разработку альтернативных финансовых показателей и параметров, использование которых при наметившихся (но заранее спрогнозированных) тенденциях изменения ситуации на рынке, позволяет определить один из вариантов развития финансового положения предприятия.

4 Бюджетирование как инструмент текущего финансового планирования.

Бюджетирование (текущее финансовое планирование или сметное планирование) – это составной элемент финансового планирования, который отражает уточнение показателей будущих планов.

Бюджет — оперативный финансовый план, составленный, как правило, в рамках до одного года, отражающий расходы и поступления средств по операционной, инвестиционной и

финансовой деятельности предприятия. В практике управления финансами фирмы используются два основных вида бюджетов — текущий (оперативный) и капитальный.

Бюджетирование — процесс разработки конкретных бюджетов в соответствии с целями оперативного планирования (например, платежный баланс на предстоящий месяц).

Бюджетирование — это процедура подготовки, организации и контроля бюджетов для разработки и принятия рациональных управленческих решений.

Цель бюджетирования заключается в установлении суммы и структуры расходов организации и ее подразделений на конкретные цели и финансирование их покрытия.

Основными задачами бюджетирования являются:

- управление денежными ресурсами;
- обоснование расходов организации;
- гарантирование положительного денежного счета;
- обеспечение координации, интеграции и коммуникации отделов предприятия;
- составление базы для проведения анализа и контроля планов;
- стимулирование персонала.

Система бюджетирования — это совокупность таких элементов, как:

1) технология бюджетирования (виды и формы бюджетов, система финансово-экономических показателей, порядок объединения некоторых бюджетов в единый сводный бюджет);

2) формирование процесса бюджетирования (создание финансовой структуры организации на основе выделения центров финансовой ответственности, регламент бюджета, бюджетный процесс, график документооборота, система внутренних нормативных документов);

3) информационная обеспеченность (оперативный сбор, обработка и обобщение данных для проведения контроля бюджета).

Процесс бюджетирования всегда начинается с прогноза, далее следует планирование, которое реализуется контролем, поддерживается анализом и заканчивается коррекцией.

На основе данных процедур и формируются функции бюджетирования.

Выделяют пять этапов процесса бюджетирования:

1) образование финансовой структуры (установление ответственности за исполнение бюджетов и контроль источников поступлений и расходования средств посредством создания центров финансовой ответственности);

2) создание структуры бюджетов (общая схема формирования сводного бюджета предприятия);

3) разработка методик и процедур управленческого учета, формирование учетно-финансовой политики;

4) подготовка регламента планирования;

5) введение системы бюджетирования и ее анализ на основе сценария.

Бюджетный процесс должен начинаться с разработки сводного бюджета. На этой стадии бюджетирования оценивается программа производства, ее качественные и количественные показатели, изменения ценовой и кредитной политики, определяется производственный потенциал организации на основе анализа рациональности применения активов предприятия, а также освоения новых технологий и видов продукции. Затем проект бюджета согласовывается и утверждается руководством организации. В конце года подводятся итоги исполнения бюджета, выявляются возможные отклонения, и причины, а также предпринимаются меры по корректировке и принимаются управленческие решения.

Основными бюджетами являются:

1) Бюджет продаж. Цель данного бюджета — рассчитать прогноз объема продаж в целом. Исходя из стратегии развития предприятия, его производственных мощностей и прогнозов в отношении емкости рынка сбыта определяется количество потенциально реализуемой продукции в натуральных единицах. Прогнозные отпускные цены используются для оценки объема продаж в стоимостном выражении. Расчеты ведутся в разрезе основных видов продукции.

2) Бюджет производства. Цель данного бюджета — рассчитать прогноз объема производства товарной продукции исходя из результатов расчета предыдущего бюджета и целевого остатка произведенной, но нереализованной продукции (запасов продукции). Формула расчета для каждого вида продукции выглядит следующим образом:

$$П_{\text{в}} = ОП + О_{\text{к}} - О_{\text{н}}$$

где $П_{\text{в}}$ — продукция, предназначенная к выпуску в планируемом периоде;

$ОП$ — прогноз объема продаж;

$О_{\text{к}}$ — целевой остаток готовой продукции на конец планируемого периода;

$О_{\text{н}}$ — остаток продукции на начало планируемого периода.

3) Бюджет прямых затрат сырья и материалов. На основе данных предыдущего бюджета об объемах производства, а также нормативах затрат сырья на единицу производимой продукции, целевых запасах сырья на начало и конец периода и ценах на сырье и материалы определяются потребности в сырье и материалах, объемы закупок и общая величина расходов на приобретение. Данные формируются как в натуральных единицах, так и в денежном выражении.

4) Бюджет прямых затрат труда. Цель данного бюджета — рассчитать общие затраты на привлечение трудовых ресурсов, занятых непосредственно в производстве (в стоимостном выражении). Исходными данными являются результаты расчета об объемах производства в бюджете производства. Алгоритм расчета зависит от многих факторов, в том числе от систем нормирования труда и оплаты работников.

5) Бюджет переменных накладных расходов. Расчет ведется по статьям накладных расходов (амортизация, электроэнергия, страховка, прочие общецеховые расходы и т.п.) в зависимости от принятого в организации базового показателя (объем производства, прямые затраты труда в часах и др.).

6) Бюджет запасов сырья, готовой продукции. Исходными данными для расчета служат: целевые остатки запасов готовой продукции в натуральных единицах, сырья и материалов (бюджет производства и бюджет прямых затрат сырья и материалов), данные о ценах за единицу сырья и материалов, а также данные о себестоимости готовой продукции.

7) Бюджет управленческих и коммерческих расходов. Здесь исчисляется прогнозная оценка общезаводских (постоянных) накладных расходов. Постатейный состав расходов определяется различными факторами, в том числе и спецификой деятельности организации.

8) Бюджет себестоимости реализованной продукции. Расчет ведется на основании данных предыдущих бюджетов с использованием алгоритмов, определяемых принятой методикой исчисления себестоимости.

9) Прогнозный отчет о прибылях и убытках. Рассчитывают прогнозные значения: объема продаж, себестоимости реализованной продукции, коммерческих и управленческих расходов, расходов финансового характера (проценты к выплате по ссудам и займам), налогов к уплате и др. Большая часть исходных данных формируется в ходе построения операционных бюджетов. Величину налоговых и прочих обязательных платежей можно рассчитать по среднему проценту.

10) Инвестиционный бюджет. На основе выбранного критерия эффективности инвестиций определяет, какие долгосрочные активы необходимо приобрести или построить. Данный бюджет влияет на бюджет денежных средств, прогнозный баланс.

11) Бюджет движения денежных средств является важнейшим документом по управлению текущим денежным оборотом предприятия. Он разрабатывается на предстоящий год с разбивкой по кварталам и месяцам. С помощью этого документа обеспечивается оперативное финансирование всех хозяйственных операций предприятия. На основе бюджета движения денежных средств предприятие прогнозирует выполнение своих расчетных обязательств перед государством, кредиторами и партнерами, фиксирует происходящие изменения в пла-

тежеспособности. Данный документ позволяет планировать поступление собственных средств, а также оценивать потребность в привлечении заемного капитала.

Изменение денежных средств за период определяется денежными потоками, представляющими собой, с одной стороны, поступления от покупателей и заказчиков, прочие поступления и, с другой стороны, платежи поставщикам, работникам, бюджету, органам социального страхования и обеспечения и т. д. В целом между поступлениями денежных средств, объемом реализации и изменением остатков дебиторской задолженности существуют следующие зависимости:

Приток денежных средств = Выручка от продаж + Дебиторская задолженность на начало периода - Остатки дебиторской задолженности на конец планового периода

Для того чтобы установить сумму денежных поступлений, необходимо определить величину дебиторской задолженности по состоянию на конец прогнозируемого периода. Если ожидается, что в предстоящем периоде характер расчетов с покупателями не изменится, можно использовать средние остатки дебиторской задолженности в прогнозируемом периоде.

К числу статей, по которым наблюдается наибольший отток денежных средств, относятся расчеты с поставщиками:

Отток денежных средств = Начальное сальдо + Увеличение кредиторской задолженности - Конечное сальдо

Увеличение кредиторской задолженности определяется объемом поступлений материальных ценностей, следовательно:

Увеличение кредиторской задолженности = Фактическая себестоимость материалов + НДС по приобретенным ценностям

Для определения необходимого объема закупок можно воспользоваться следующей зависимостью:

Поступление материальных ценностей = Потребление + Запасы на конец периода - Начальные запасы

Составление бюджета движения денежных средств позволяет определить объем прибыли, необходимый для обеспечения платежеспособности предприятия. В бюджет движения денежных средств на плановый период целесообразно включать показатели, раскрывающие динамику высоколиквидных средств предприятия.

12) Прогнозный баланс. Необходимо спрогнозировать остатки по основным статьям бухгалтерского баланса: долгосрочные активы, запасы и затраты, дебиторская задолженность, денежные средства, долгосрочные пассивы, кредиторская задолженность и др. Каждая укрупненная балансовая статья оценивается по стандартному алгоритму для статей активов и пассивов соответственно:

$$\begin{aligned} A &= C_n + O_d - O_k, \\ П &= C_n + O_k - O_d \end{aligned}$$

где А – расчетная величина активов (конечное сальдо);
П – расчетная величина пассивов (конечное сальдо);
С_н – начальное сальдо (из отчетности);
О_к – оборот по кредиту (прогнозная оценка);
О_д – оборот по дебету (прогнозная оценка).

Для любой статьи дебиторской задолженности оборот по дебету представляет собой прогнозную оценку продажи товаров по безналичному расчету с отсрочкой платежа; оборот по кредиту — прогноз поступлений от погашения дебиторской задолженности.

Таким образом, построение прогнозной отчетности в рамках бюджетного планирования текущей деятельности или на более длительную перспективу является функцией финансовой службы любого предприятия.

5 Платежный календарь и кассовый план как форма оперативного финансового планирования.

Платежный календарь — основной оперативный финансовый план, назначение которого заключается в управлении денежными потоками предприятия.

Платежный календарь служит средством ранней диагностики финансового состояния предприятия, помогает поддерживать платежеспособность предприятия, вовремя привлекать краткосрочные заемные средства для покрытия разрыва во времени поступлений и перечислений средств. В процессе составления платежного календаря формируется информационная база о движении денежных средств предприятия, проводится анализ неплатежей, осуществляется расчет потребности в краткосрочном кредите или размера и сроков временно свободных денежных средств предприятия.

Платежный календарь содержит следующие разделы: начальное сальдо; поступление средств; расходование средств; сальдо за период; конечное сальдо; минимальное допустимое сальдо (соответствует оплате реализации продукции в текущем месяце); недостаток средств (-), излишек средств (+).

По временному периоду платежный календарь составляется на квартал с разбивкой по месяцам и более мелким периодам.

Основной целью разработки платежного календаря является установление конкретных сроков поступления денежных средств и платежей предприятия и их доведение до исполнителей в форме плановых заданий.

Период планирования определяется предприятием самостоятельно с учетом специфики деятельности и экономической целесообразности. Он может быть равен месяцу, пятнадцати дням, декаде, пяти или одному дню.

Информационной базой платежного календаря служат:

- план реализации продукции;
- план капитальных вложений;
- смета затрат на производство;
- выписки по счетам предприятия и приложения к ним;
- договоры;
- внутренние приказы;
- график выплаты заработной платы;
- счета-фактуры;
- установленные сроки платежей для финансовых обязательств.

Установленной формы платежного календаря нет. Наиболее распространенной формой является его построение в разрезе двух разделов:

- 1) предстоящие расходы и платежи;
- 2) предстоящие поступления денежных средств.

В первом разделе указываются все расходы и платежи, проходящие через расчетный, спецсудный или контокоррентный счета в банке: уплата просроченных сумм поставщикам, банкам, бюджету, срочные платежи по заработной плате, поставщикам, отчисления в централизованные бюджетные и внебюджетные фонды, налоги по наступающим срокам, расходы на инвестиции, суммы погашения банковских кредитов и процентов по ним, расходы на выплату дивидендов, на социальные нужды коллектива и все другие затраты.

Во втором разделе указываются планируемые источники покрытия затрат: переходящие остатки на расчетном счете, кредитовое сальдо на спецсудном или контокоррентном счете, выручка от реализации продукции (работ, услуг) и иных ценностей, доходы от операций с ценными бумагами, поступление дебиторской задолженности покупателей, ассигнования из бюджета, ссуды банков, бюджетные ссуды и займы, займы и финансовая помощь других субъектов хозяйствования, прочие доходы и поступления.

В платежном календаре денежные расходы и поступления средств должны быть сбалансированы. Если на предстоящий период поступления средств превышают расходы, то в платежном календаре планируется излишек средств. Это положительное сальдо выразится в росте переходящего остатка денег на расчетном счете (или кредитовом сальдо на спецсудном или на контокоррентном счете). По экономическому содержанию излишек средств в одном периоде выступает в качестве денежных сбережений для последующего периода. В зависимости от периода планирования и своей величины переходящий остаток может стать источником приращения доходов предприятия, например, в виде процента по банковским депозитам или дохода по банковскому векселю.

Процесс составления платежного календаря можно разделить на 6 этапов:

1) Выбор периода планирования. Как правило, это – квартал (месяц). На предприятиях, где часто изменяются во времени денежные потоки, возможны и более короткие периоды (декада).

2) Планирование объема реализуемой продукции (работ, услуг) осуществляется по специальной методике с учетом объема производства в рассматриваемом периоде и изменения остатков готовой продукции.

3) Расчет объема возможных денежных поступлений (доходов).

Денежные поступления и изменение дебиторской задолженности можно рассчитать с помощью балансового уравнения:

$$ДЗ_{н+1} + ВР = ДЗ_{н} + ДП,$$

где $ДЗ_{н}$ – дебиторская задолженность за товары и услуги,

$ВР$ – выручка от реализации за период,

$ДП$ – денежные поступления в данном периоде.

При наличии других источников поступлений денежных средств (выручка от прочей реализации, внереализационных доходов) их прогнозная оценка выполняется методом прямого счета. Полученная сумма дополняется к сумме денежных поступлений.

4) Оценка денежных расходов, ожидаемых в плановом периоде.

5) Определение денежного сальдо. Оно представляет собой разность между суммами поступлений и расходов за период планирования.

6) Подведение итогов показывает, будет ли у предприятия недостаток средств или излишек.

Ожидаемое сальдо на конец периода сравнивается с минимальной суммой денежных средств на расчетном счете, который целесообразно иметь в качестве страхового запаса, а также для прогнозируемых заранее выгодных инвестиций (размеры минимальной суммы определяется менеджерами предприятий).

Если планируемые расходы превышают ожидаемое поступление средств (вместе с переходящими остатками), то в платежном календаре отражается недостаток денежных средств. В таком случае необходимо изыскать дополнительные источники средств или перенести часть непервоочередных расходов на следующий календарный период. Решения должны быть приняты оперативно.

Предприятие может не ограничиваться составлением общего платежного календаря, охватывающего все виды деятельности. Допускается его дифференциация по видам деятельности: основной (текущей), инвестиционной, финансовой и центрам ответственности. Такая

дифференциация повышает качество управления денежными потоками предприятия и обеспечивает более тесную связь платежного календаря и плана движения денежных средств.

Помимо платежного календаря на предприятиях может составляться кассовый план.

Кассовый план – это план оборота наличных денежных средств, определяющих поступления и выплаты наличных денег через кассу предприятия.

Финансовая служба предприятия осуществляет контроль за движением наличных денег, соблюдением кассовой дисциплины. Своевременная выплата заработной платы и других причитающихся работникам сумм характеризует состояние финансовых отношений между предприятием и его трудовым коллективом, его платежеспособность. Поэтому составление кассовых планов и контроль за их выполнением сохраняют весьма важное значение для предприятий, осуществляющих выплату заработной платы через свои кассы.

Исходные данные для составления кассового плана следующие:

- предполагаемые выплаты по фонду заработной платы;
- информация о продаже материальных ресурсов или продукции работникам;
- о прочих поступлениях и выплатах наличными деньгами;
- сведения о сумме налогов, а также календарь выплаты заработной платы и приравненных к ней платежей.

Кассовый план может быть истребован коммерческим банком, выполняющим расчетно-кассовое обслуживание предприятия в целях прогнозирования спроса на наличные деньги.

Кассовый план составляется на квартал. Он состоит из четырех разделов. В первом указывается поступление наличных денег в кассу предприятия, кроме средств, получаемых в банке. Это – торговая выручка, выручка от оказания услуг и другие поступления. С обслуживающим банком согласовываются вопросы инкассации наличных средств, поступающих в кассу предприятия и доля средств, которая может расходоваться на месте. Во втором разделе указываются все расходы наличными деньгами (на заработную плату и другие виды оплаты труда, на премии и другие выплаты за счет спецфондов, на выплату пособий по социальной защите, на командировочные расходы, на хозяйственно-операционные расходы и др.). В третьем разделе кассового плана приводится расчет суммы наличных денег, планируемых к получению в банке для выплаты зарплаты и на другие цели. В четвертом разделе – сроки и суммы выплат наличными деньгами, согласованные с банком.

ТЕМА 8. ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И ОСНОВЫ ФИНАНСОВОЙ МАТЕМАТИКИ

- 1 Общая характеристика системы финансирования предприятия.
- 2 Собственные источники финансирования хозяйственной деятельности (уставный капитал, прибыль, амортизация).
- 3 Основные формы заемного финансирования и виды кредитов.
- 4 Порядок начисления простых и сложных процентов.

1 Общая характеристика системы финансирования предприятия.

Система финансирования хозяйственной деятельности представляет собой единство источников денежных средств, организационно-экономических механизмов и инструментов их привлечения.

Источники финансирования хозяйственной деятельности — это денежные фонды и поступления, находящиеся в распоряжении организации и предназначенные для приобретения необходимых активов, а также осуществления текущих затрат и выплат, возникающих в процессе взаимодействия с различными контрагентами и партнерами.

Классификация источников финансирования может производиться по различным признакам.

По выражаемым экономическим отношениям выделяют собственные и заемные источники финансирования.

По виду собственника различают государственные финансовые ресурсы, а также средства юридических и физических лиц (в том числе нерезидентов).

По отношению к объекту источники финансирования делятся на внутренние и внешние (привлеченные).

По временным характеристикам источники финансирования можно разделить на краткосрочные (до одного года), долгосрочные (свыше года) и бессрочные.

В основе экономики рыночного типа на микроуровне лежит *пятиэлементная система финансирования* ее системообразующих компонентов (предприятий):

– самофинансирование.

В этом случае речь идет о финансировании деятельности организации за счет генерируемой ею прибыли. Суть этого варианта заключается в следующем.

Собственники предприятия всегда имеют выбор между:

- а) полным изъятием полученной в отчетном периоде прибыли с целью ее потребления или инвестирования в другие проекты;
- б) реинвестированием прибыли в полном объеме в деятельность предприятия;
- в) комбинацией первых двух вариантов, предусматривающей распределение полученного дохода на две части — реинвестированная прибыль и дивиденды.

– прямое финансирование через механизмы рынка капитала.

Никакое предприятие не ограничивается самофинансированием. Любое предприятие прибегает к привлечению средств из других источников. Наиболее значимый источник — рынки капитала.

Существуют *два основных варианта мобилизации ресурсов на рынке капитала*: долевое и долговое финансирование.

В первом случае организация выходит на рынок со своими акциями, т. е. получает средства от дополнительной продажи акций либо путем увеличения числа собственников, либо за счет дополнительных вкладов уже существующих собственников.

Во втором случае организация выпускает и продает на рынке срочные ценные бумаги (облигации), которые дают право их держателям на долгосрочное получение текущего дохода и возврат предоставленного капитала в соответствии с условиями, определенными при организации данного облигационного займа.

По сравнению с самофинансированием рынок капитала как источник обоснованного финансирования конкретной организации практически не ограничен.

– **банковское кредитование.**

Получение банковского кредита, в принципе, не связано с размерами производства заемщика, устойчивостью генерирования прибыли, степенью распространенности его акций на рынке капитала, как это учитывается при мобилизации средств на финансовых рынках; объемы привлекаемого капитала теоретически могут быть сколь угодно большими; оформление и получение кредита может быть сделано в кратчайшие сроки и т. п. Главная проблема заключается в том, чтобы убедить банкира выдать долгосрочный кредит на приемлемых условиях.

– **бюджетное финансирование.**

Это метод финансирования, предполагающий получение средств из бюджетов различного уровня.

– **взаимное финансирование хозяйствующих субъектов.**

Поскольку в ходе осуществления хозяйственных связей предприятия поставляют друг другу продукцию на условиях оплаты с отсрочкой платежа, возникает взаимное финансирование.

Принципиальное отличие данного метода финансирования от предыдущих заключается в том, что он является составной частью системы краткосрочного финансирования текущей деятельности, тогда как другие методы имеют стратегическую значимость.

Существенное влияние на возможности и способы мобилизации финансовых ресурсов оказывает правовая форма организации бизнеса, а также стадия или фаза развития его жизненного цикла.

В условиях централизованно планируемой экономики имеет место абсолютная доминанта двух последних элементов приведенной системы — бюджетного финансирования и взаимного финансирования предприятий.

В рыночной экономике прибыль и рынки капитала рассматриваются как основные способы наращивания экономического потенциала хозяйствующих субъектов.

Прибыль — наиболее быстро мобилизуемый источник, однако, во-первых, его объемы ограничены и, во-вторых, существуют некоторые обязательные направления использования текущей прибыли.

Второй источник, напротив, требует немалых расходов по его созданию и реализации, кроме того, подготовка и проведение эмиссии — довольно продолжительны во времени; поэтому к данному источнику прибегают лишь после тщательной подготовки и в случае необходимости мобилизации крупного капитала, необходимого для реализации проектов, имеющих для организации стратегическое значение.

2 Собственные источники финансирования хозяйственной деятельности (уставный капитал, прибыль, амортизация).

Основным источником финансирования является собственный капитал предприятия, который включает в себя:

- уставный капитал;
- нераспределённая прибыль;
- фонды специального назначения;
- правительственные субсидии и безвозмездные поступления;
- прочие резервы.

Со временем собственными источниками финансирования служат:

- чистая прибыль предприятия;
- амортизационные отчисления;
- сдача в аренду или продажа неиспользуемых активов

В РБ первоначальным источником финансирования для создания нового предприятия является **уставный капитал**, который образуется из вкладов учредителей (собственников).

Уставный капитал - это стоимостное отражение совокупного вклада учредителей (собственников) в имущество предприятия при его создании.

После того как предприятие прошло регистрацию в его учредительных документах фиксируется уставный капитал. Уставный капитал равен минимальному размеру средств, которые являются гарантией того, что кредиторы вернут свои вложения.

Организации сами определяют размеры уставного капитала. Минимальный размер уставного капитала в РБ указан лишь в случае ЗАО и ОАО. Минимальная сумма для таких организаций устанавливается в белорусской валюте и зависит от базовой величины.

Уставный капитал складывается из вкладов участников. При этом ни один из создателей/соучредителей организации не может быть освобожден от необходимости делать вклад. Согласно законодательству, при создании организации можно не вносить вклад сразу. Достаточно огласить размер уставного капитала, после чего у вкладчика будет 12 месяцев с регистрационной даты на формирование уставного фонда. Это касается любой формы собственности.

Можно делать как денежные, так и неденежные вклады в уставной капитал. В первом случае средства просто вносятся на счет организации, во втором должна быть проведена предварительная оценка вклада, после чего происходит его передача по акту и имущество становится на баланс организации. Однако полностью нельзя сформировать фонд из неденежных вкладов. Кроме того, часть вносимых имущественных прав не может превышать 50%.

Вкладами в уставный капитал могут быть:

- денежные средства в рублях и иностранной валюте. Валюта и валютные ценности оцениваются по официальному курсу НБ РБ, действующему на момент взноса указанных ценностей;
- различные виды имущества (здания, сооружения, оборудование и другое имущество, относящееся к основным средствам);
- нематериальные активы — исключительные права на изобретение, промышленный образец, полезную модель; компьютерные программы, базы данных; товарный знак и знак обслуживания; деловая репутация и др.;
- производственные запасы — стоимость внесенных в счет вкладов сырья, материалов и других материальных ценностей, относящихся к оборотным активам;
- иное имущество и имущественные права, имеющие денежную оценку.

Если учредителями юридического лица являются граждане Беларуси, то свои вклады они делают национальной валюте, резиденты же иностранных государств вносят средства в любой удобной им валюте, в том числе белорусской. Однако, когда хотя бы один из вкладчиков предприятия иностранец, уставный фонд должен оглашаться в долларах США, если при этом организация является АО, либо используется имущество РБ – в двух и в долларах и национальной валюте РБ.

Собственники/учредители коммерческой организации могут уменьшать или увеличивать размер уставного фонда на любую сумму в любое время после регистрации. При этом дополнительно регистрировать изменения не нужно.

Прибыль предприятия. Любое предприятие стремится к получению максимальной прибыли. Основное влияние на прибыль оказывают объёмы производства (реализация продукции) и стоимость выпускаемой продукции. Чистой прибылью называется разница между доходами организации и расходами на производство. Это основной показатель любого бизнеса, отражающий рентабельность.

Размеры прибыли определяются особенностями работы организации, среди которых себестоимость производства, уровень продаж, количество налогов, сборов и прочих обязательных платежей. Данный показатель учитывается в результате всех операций предприятия.

Сумма чистой прибыли – показатель эффективности работы организации. Финансирование роста производства может производиться за счёт нераспределённой прибыли. Чистая прибыль используется для следующих действий:

- выплаты дивидендов;
- пополнения валютного фонда организации;
- комбинирование этих решений.

Амортизационные отчисления.

Амортизационные отчисления – перенос стоимости основных средств в нормативный период их службы на себестоимость продукции. Амортизация также служит важным источником самофинансирования предприятия. Начисляется для возмещения трат на приобретение основных средств, и предназначается для инвестирования замены основных средств, выбывающих от физического или морального износа. Амортизационные отчисления зависят от стоимости основных средств организации и поступают в составе финансовых средств за реализацию продуктов производства или услуг. Основное назначение этих средств – обеспечение не только простого, но и расширенного воспроизводства.

Величина амортизационных отчислений зависит от порядка её начисления и обычно определяется и регулируется государством. Когда метод расчёта этих начислений выбран, он должен быть зафиксирован учётной политикой организации и может применяться всё время использования объекта основных средств.

В начале эксплуатации инвестиционных объектов увеличивать амортизационные отчисления поможет использование ускоренных методов (уменьшаемый остаток, сумма чисел лет и др.), что будет способствовать увеличению объёмов самофинансирования. При определённых условиях грамотная амортизационная политика способствует высвобождению денежных средств, которые превышают расходы на осуществление инвестиции. Адекватная амортизация включает воспроизводство основных активов, политику в применении методов расчёта этих отчислений, подбор важнейших направлений их использования и другие факторы.

Кроме этого дополнительные средства для деятельности предприятия можно привлечь за счёт реализации или сдачи в аренду основных и оборотных активов, которые не используются. Подобные финансовые операции носят единовременный характер и не рассматриваются как регулярный источник средств.

3 Основные формы заемного финансирования и виды кредитов.

Для удовлетворения своих потребностей в финансовых ресурсах предприятия могут привлекать различные виды займов.

Различают несколько источников внешнего финансирования. Все денежные фонды предприятий подразделяются на следующие группы:

- заёмные средства – кредиты банковских и коммерческих учреждений, факторинг, лизинг, кредиторская задолженность;
- привлечённые средства – потребительские фонды, расчёты по дивидендам, предстоящие доходы, резервы будущих расходов и платежей;
- оперативные денежные средства – фонд заработной платы, фонд для выплаты дивидендов, бюджетные платежи, прочее.

Заёмные – это средства, направленные для финансирования инвестиций на условиях займа на какой-либо срок, которые возвращаются с выплатой процентов. Подобные средства включают в себя деньги, полученные от выпуска облигаций, а также кредиты банков, организаций и государства.

Привлечённые – это средства, предоставленные на длительной основе, по которым осуществляются выплаты владельцам этих средств дохода (проценты, дивиденды). К ним относятся доходы от эмиссии ценных бумаг, дополнительные доли в уставный капитал, государственное финансирование и прочее.

В общем случае заемное финансирование, независимо от формы привлечения, обладает следующими преимуществами:

- фиксированная стоимость и срок, обеспечивающие определенность при планировании денежных потоков;

- размер платы за использование не зависит от доходов организации, что позволяет сохранять избыток доходов в случае их роста в распоряжении собственников;

- возможность поднять рентабельность собственного капитала за счет использования финансового рычага;

– не предполагается вмешательство и получение прав на управление и др.

К общим недостаткам заемного финансирования следует отнести:

– обязательность обещанных выплат и погашения основной суммы долга независимо от результатов хозяйственной деятельности;

– увеличение финансового риска;

– наличие ограничивающих условий, которые могут влиять на хозяйственную политику организации (например, ограничения на выплату дивидендов, привлечение других займов, слияния и поглощения, оформление в залог активов и т.п.);

– возможные требования к обеспечению;

– ограничения по срокам использования и объемам привлечения.

Основными формами заемного финансирования являются: банковский кредит, выпуск облигаций, аренда или лизинг.

Банковский кредит

Кредит представляет собой классическую форму заемного финансирования предприятий.

Субъектом кредитования является юридическое или физическое лицо, претендующее на получение денежных ресурсов на условиях займа и отвечающее требованиям, предъявляемым кредиторами (как правило, коммерческими банками) к заемщикам.

Объектом кредитования выступают цели, на которые заемщику требуются средства.

Кредитной линией называют особый вид финансовых отношений между кредитором и заемщиком, в рамках которых заемщик может получать кредиты неоднократно и без дополнительного согласования. То есть основное отличие от обычного потребительского кредита заключается в том, что заемщику не нужно для получения нового займа снова идти в банк, подавать заявление, документы, ждать решения и т.д. Получать новые займы можно многократно.

Возобновляемая кредитная линия — это система, в рамках которой человек может брать кредиты в течение очень долгого времени.

Невозобновляемая кредитная линия — это кредитный лимит, по исчерпанию которого клиент уже не может снова брать заемные средства в рамках данного кредитного договора. Для банка это удобно тем, что, как и у потребительского кредита, сумма выдачи по итогу строго ограничена, для клиента невозобновляемая ссуда удобна отсутствием необходимости снимать всю сумму сразу.

Банковские кредиты могут предоставляться в следующих формах:

1) Кредиты на пополнение оборотных средств являются краткосрочными (до 1 года). Как правило, их получение занимает немного времени (до двух недель).

2) Финансирование капитальных вложений — более сложная процедура, поскольку на эти цели обычно требуются значительные объемы средств, а сроки кредитования превышают 1 год.

3) Рефинансирование ранее привлеченных заемных средств — получение нового кредита на более выгодных условиях и погашение с его помощью долга, привлеченного на менее выгодных условиях.

4) Овердрафт — форма кредитования, предоставляющая возможность клиенту получить краткосрочный кредит, как правило, без оформления обеспечения, сверх остатка средств на расчетном счете в пределах установленного для него лимита, величина которого зависит от кредитной истории, стабильности среднемесячных оборотов в банке и других факторов. Процентная ставка по овердрафту обычно выше, чем по обычному кредиту с обеспечением.

5) Онкольный кредит предоставляется заемщику без указания срока его использования (в рамках краткосрочного кредитования) с обязательством последнего погасить его по пер-

вому требованию кредитора. При погашении этого кредита обычно предоставляется льготный период (по действующей практике – до трех дней).

6) Револьверный (автоматически возобновляемый) кредит предоставляется на определенный период, в течение которого разрешается как поэтапная “выборка” выделенных средств, так и поэтапное частичное или полное погашение обязательств по нему. Внесенные в счет погашения обязательств средства могут вновь заимствоваться предприятием в течение периода действия кредитного договора в пределах установленного кредитного лимита.

7) Инвестиционный кредит – это долгосрочный кредит (или кредитная линия) на реализацию проекта или программы на действующем предприятии. Поэтому наряду с типовыми требованиями, предъявляемыми к кредитоспособности заемщика и к обеспечению, при выдаче такого кредита банк тщательно изучает бизнес-план проекта (программы), на выполнение которого запрашиваются средства.

8) Ипотечный кредит может быть получен от банков, специализирующихся на выдаче долгосрочных займов под залог основных средств или имущественного комплекса предприятий в целом.

Выпуск облигаций

Другой популярной формой заемного финансирования в отечественной и мировой практике является выпуск облигаций.

Выпускаемые облигации должны иметь номинальную стоимость. При этом номинальная стоимость всех *выпущенных* облигаций не может превышать размер уставного капитала общества либо величину чистых активов его поручителя. Выпуск облигаций разрешается только после полной оплаты уставного капитала общества.

Лизинг

Потребности предприятий в непрерывном техническом перевооружении, внедрении новейших технологий, расширении производства товаров и услуг привели к возникновению новых форм привлечения капитала, одной из которых является использование такого инструмента, как лизинг.

В общем случае **лизинг** представляет собой договор, согласно которому одна сторона – арендодатель (лизингодатель) передает другой стороне – арендатору (лизингополучателю) права на использование некоторого имущества (здания, сооружения, оборудования) в течение определенного срока и на оговоренных условиях.

Обычно такой договор предусматривает внесение арендатором регулярной платы за используемое оборудование на протяжении всего срока его эксплуатации. По окончании срока действия соглашения или в случае его досрочного прекращения имущество возвращается владельцу. Однако лизинговые контракты часто предусматривают право арендатора на выкуп имущества по льготной или остаточной стоимости либо заключение нового соглашения об аренде.

В настоящее время в хозяйственной практике развитых стран применяются различные формы лизинга, каждая из которых характеризуется своими специфическими особенностями. К наиболее распространенным из них следует отнести:

- операционный, или сервисный, лизинг;
- финансовый, или капитальный, лизинг;
- возвратный лизинг;
- раздельный, или кредитный, лизинг;
- прямой лизинг и др.

Операционный (сервисный) лизинг – это соглашение, срок которого меньше периода полной амортизации арендуемого актива (как правило, от 1 года до 3 лет). При этом предусмотренная контрактом плата не покрывает полную стоимость актива, что вызывает необходимость сдавать его в лизинг несколько раз.

Финансовый лизинг – соглашение, предусматривающее специальное приобретение актива в собственность, с последующей сдачей в аренду (временное пользование) на срок, близкий к сроку его полезной службы (амортизации). Выплаты по такому соглашению, как

правило, обеспечивают лизингодателю полное возмещение затрат на приобретение актива и оказание прочих услуг, а также соответствующую прибыль.

Возвратный лизинг представляет собой систему из двух соглашений, при которой владелец продает оборудование в собственность другой стороне с одновременным заключением договора о его долгосрочной аренде у покупателя. В качестве покупателя здесь обычно выступают коммерческие банки, инвестиционные, страховые или лизинговые компании.

Еще одной разновидностью финансового лизинга является его **раздельная форма**, предусматривающая участие в сделке третьей стороны – инвесторов, в качестве которых обычно выступают банки, страховые или инвестиционные компании.

При прямом лизинге арендатор заключает лизинговое соглашение непосредственно (напрямую) с производителем либо с созданной при нем лизинговой компанией.

Таким образом, преимуществами и недостатками заемных и привлеченных источников являются:

Плюсы и минусы заёмных и привлечённых источников финансирования

Плюсы	Минусы
Кредиты банковских учреждений	
Капитал не разбавляется (не дробится)	Высокая цена капитала
Снижается налогооблагаемая база, так как проценты по займу относятся на себестоимость продукции	Сложное и длительное привлечение и оформление
Вероятность возникновения эффекта кредитного рычага	Увеличение рисков неплатёжеспособности или банкротства организации
	Возможность требований дополнительного обеспечения (залога или гарантии)
Лизинг	
Капитал не разбавляется (не дробится)	В состав продукции получателя лизинга не входит амортизация (компенсируется чистой прибылью)
Плата за имущество в рассрочку	Лизинговые платежи обычно превышают проценты банка
Качественность оборудования проверяется до выплаты полной его стоимости	Разбавляет акционерный капитал
Невыплаты платежей за лизинг не ведут к банкротству организации	
Эмиссия акций	
Не изменяется размер долга	Разбавляет акционерный капитал
Выплачивать дивиденды по обычным акциям не обязательно	Повышенные транзакционные расходы размещения и эмиссии
Капитал привлекается без обязательств по возврату и на неопределённый период времени	Эмиссия регламентируется органами управления рынком акций
Значительный размер капиталовложений	Вероятность потери управления предприятием
Невыплата дивидендов не грозит банкротством	Вероятность утери контроля над собственностью
Дополнительное обеспечение (гарантии) не требуется	
Выпуск облигаций	
Привлечение финансовых средств мелких инвесторов	Процентные ставки оплачиваются из чистой прибыли
Инвесторы не участвуют в работе предприятия	Отсутствует ликвидный вторичный рынок облигаций
Процентные ставки чаще всего фиксированные	Увеличение доли заёмного капитала и риск потери финансовой устойчивости организации
Выгоднее (дешевле), чем кредит банка	Большие расходы на эмиссию и размещение
	Эмиссия регламентируется органами управления рынком акций
Выпуск векселей	
Капитал не разбавляется (не дробится)	Низкая ликвидность
Несложная процедура выпуска	Ограничена возможность привлечения значительных сумм
Процентные ставки выплачиваются из прибыли	

Владельцы предприятий, которые решают разместить ценные бумаги на фондовом рынке, ведут свой бизнес таким образом, чтобы минимизировать вероятные убытки от разбавления собственного пакета акций и не лишиться возможности управлять организацией.

Предприятиям для финансирования выгоднее привлекать внешние займы, как более дешевые, простые и эффективные способы привлечения капитала.

4 Порядок начисления простых и сложных процентов.

Важным условием банковского вклада является величина процентной ставки.

При кредитных сделках прибыль определяется как процентные деньги. Процентные деньги, или проценты, - это величина дохода от предоставления денег в долг. Проценты зависят от величины предоставленной суммы, срока ссуды и процентной ставки.

Процентная ставка по банковскому вкладу отражается в процентах годового дохода, независимо от суммы вклада.

Начисление процентов может осуществляться по формулам простого или сложного процента (капитализация).

Простой процент – процент, начисляемый на сумму вклада исходя из срока вклада с определенной договором банковского вклада периодичностью без учета ранее начисленных на вклад процентов. В этом случае начальная сумма долга не меняется.

Под простым процентом понимается прибыль, которая начисляется только на первоначальную сумму за каждый определенный промежуток времени.

Наращенная сумма сделки (кредита или депозита) при простых процентах определяется по формуле:

$$S = p \cdot (1 + i \cdot n), \quad (1)$$

где S – наращенная сумма капитала;

p – сумма сделки;

n – период, т.е. интервал времени, за который начисляют проценты;

i – относительная процентная ставка (в долях).

Проценты, или доход от сделки, определяется по формуле:

$$I = S - p = p \cdot (1 + i \cdot n) - p = p + p \cdot i \cdot n - p = p \cdot i \cdot n, \quad (2)$$

где I – проценты, или доход от сделки.

Коэффициент наращения определяется по формуле:

$$K_H = \frac{S}{p} = \frac{p \cdot (1 + i \cdot n)}{p} = 1 + i \cdot n, \quad (3)$$

где K_H – коэффициент наращения.

Если депозит размещен на d дней, то

$$n = \frac{d}{K}, \quad (4)$$

где d – число дней размещения вклада;

K – число дней в году.

Тогда наращенная сумма будет равна:

$$S = p \cdot \left(1 + i \cdot \frac{d}{K}\right). \quad (5)$$

В зависимости от определения d и K применяют следующие методики:

1) точные проценты с точным числом дней ссуды (английская практика, АСТ/АСТ, 365/365). Точное количество дней определяется по календарю или специальным таблицам. При этом день выдачи кредита и возврата считается как один день. Число дней в году $K = 365$ или 366 дней для високосного года;

2) банковский метод (французская практика, АСТ/360, 360/360). В этом методе d определяется снова как точное количество дней. Число дней в году принимается равным $K = 360$ дней. Метод дает финансовые преимущества банкам при выдаче кредита на срок более 360 дней;

3) обыкновенные проценты с приближенным числом дней (германская практика, 360/360). В этом методе число дней в месяце принимается равным 30. Количество дней в году $K = 360$. Применяется при частичном погашении ссуды.

В случае переменной процентной ставки наращенная сумма и коэффициент наращивания определяются по формулам:

$$S = p \cdot \left(1 + \sum_{k=1}^f i_k \cdot n_k\right); \quad (6)$$

$$K_H = 1 + \sum_{k=1}^f i_k \cdot n_k. \quad (7)$$

где k – меняющийся временной период.

Для коммерческих расчетов иногда требуется определить срок ссуды и процентную ставку.

Срок ссуды определяется по формулам:

а) в годах:

$$n = \frac{S - p}{p \cdot i}; \quad (8)$$

б) в днях:

$$d = \frac{S - p}{p \cdot i} \cdot K. \quad (9)$$

Величина процентной ставки определяется по формулам:

а) в годах:

$$i = \frac{S - p}{p \cdot n}; \quad (10)$$

б) в днях:

$$i = \frac{S - p}{p \cdot d} \cdot K. \quad (11)$$

Сложный процент – процент, начисляемый на сумму вклада и сумму ранее начисленных по вкладу процентов с учетом срока вклада с определенной договором банковского вклада периодичностью. Наличие данного условия в договоре означает, что начисленные проценты будут автоматически (ежемесячно, ежегодно) добавлены к основной сумме вклада.

База для начисления сложных процентов в отличие от простых не остается постоянной – она увеличивается с каждым шагом во времени. Абсолютная сумма начисляемых процентов возрастает, и процесс увеличения суммы долга происходит с ускорением. Нарастание по сложным процентам можно представить как последовательное реинвестирование средств, вложенных под простые проценты на один период начисления. Присоединение начисленных процентов к сумме, которая послужила базой для их начисления, часто называют капитализацией процентов.

Наращенная сумма сделки (кредита или депозита) при сложных процентах определяется по формуле:

$$S = p \cdot (1 + j)^n \quad (12)$$

где j – годовая сложная процентная ставка (в долях).

Обычно проценты начисляются несколько раз в году, тогда наращенная сумма сделки:

$$S = p \cdot \left(1 + \frac{j}{m}\right)^{mn}, \quad (13)$$

коэффициент наращивания:

$$K_n = \left(1 + \frac{j}{m}\right)^{mn}. \quad (14)$$

где j – годовая ставка сложных процентов

m – число периодов начисления процентов в году.

Если процентная ставка меняется по годам, то первые n_1 лет она равна j_1 , n_2 равна j_2 и т. д. Тогда

$$K_n = (1 + j_1)^{n_1} \cdot (1 + j_2)^{n_2} \cdot \dots \cdot (1 + j_k)^{n_k}; \quad (15)$$

$$K_n = \left(1 + \frac{j_1}{m}\right)^{mn_1} \cdot \left(1 + \frac{j_2}{m}\right)^{mn_2} \cdot \dots \cdot \left(1 + \frac{j_k}{m}\right)^{mn_k}. \quad (16)$$

Среди предложений банков по кредитным операциям со сложными процентами можно ориентироваться, если их пересчитать на эффективную годовую ставку.

При номинальной ставке j , начислении процентов m раз в году и сроке кредита n лет наращенная сумма:

$$S = p \cdot \left(1 + \frac{j}{m}\right)^{mn}. \quad (17)$$

Если S и p одинаковы, то при одинаковом n и процентной ставке j , обеспечивающей ту же доходность при начислении процентов один раз в году,

$$S = p \cdot (1 + j_{\text{эф}})^n. \quad (18)$$

Тогда

$$p \cdot \left(1 + \frac{j}{m}\right)^{mn} = p \cdot (1 + j_{\text{эф}})^n; \quad (19)$$

$$\left(1 + \frac{j}{m}\right)^m = 1 + j_{\text{эф}}; \quad (20)$$

$$j_{\text{эф}} = \left(1 + \frac{j}{m}\right)^m - 1. \quad (21)$$

Срок кредита для случая сложных процентов определяется по формуле

$$n = \frac{\lg \frac{S}{p}}{m \cdot \lg \left(1 + \frac{j}{m}\right)}. \quad (22)$$

Номинальная процентная ставка определяется по формуле

$$j = m \cdot \left[\left(\frac{S}{p} \right)^{\frac{1}{mn}} - 1 \right]. \quad (23)$$

ТЕМА 9. ФИНАНСОВЫЕ АСПЕКТЫ УПРАВЛЕНИЯ ДОЛГОСРОЧНЫМИ АКТИВАМИ

1 Понятие, структура и источники финансирования долгосрочных активов.

2 Лизинг и его роль в финансировании инвестиций.

3 Управление инвестиционным портфелем предприятия.

1 Понятие, структура и источники финансирования долгосрочных активов.

Долгосрочные активы – денежные средства организации, вложенные в долгосрочные активы с целью их использования в течение длительного времени для получения прибыли.

Активы относятся к долгосрочным при условии соответствия их следующим критериям:

- приобретены с целью использования в хозяйственной деятельности предприятия;
- не предназначены для продажи;
- имеют срок полезного использования более одного года.

В состав долгосрочных активов включаются:

- основные средства;
- нематериальные активы;
- доходные вложения в материальные активы;
- вложения в долгосрочные активы;
- долгосрочные финансовые вложения;
- отложенные налоговые активы;
- долгосрочная дебиторская задолженность;
- прочие долгосрочные активы.

Основные средства — это активы, имеющие материально-вещественную форму, которые предназначены к использованию в организации с целью получения экономических выгод сроком более 12 месяцев и первоначальная стоимость которых может быть достоверно определена. К ним относятся здания и сооружения, передаточные устройства, измерительные приборы и регулирующие устройства, объекты природо- и землепользования, машины и оборудование, транспортные средства, вычислительная техника и оргтехника, рабочий скот, многолетние насаждения и др.

К нематериальным активам относятся активы, которые удовлетворяют следующим требованиям:

- идентифицируются (имеют признаки, отличающие данный объект от других) и не имеют материально-вещественной формы;
- используются в деятельности организации;
- способны приносить организации будущие финансовые выгоды;
- имеют срок полезного использования более 12 месяцев;
- имеют документальное подтверждение стоимости либо затрат, связанных с их приобретением (созданием);
- подтверждены документами правообладателя.

При отсутствии любого из указанных критериев произведенные затраты не признаются нематериальными активами и являются расходами организации.

К нематериальным активам относятся принадлежащие обладателю имущественные права:

- на объекты промышленной собственности;
- произведения литературы, науки и искусства;
- объекты смежных прав;
- программы для ЭВМ и компьютерные базы данных;
- объекты интеллектуальной собственности исходя из лицензионных и авторских договоров;
- пользование природными ресурсами, землей.

Доходные вложения в материальные активы представляют собой вложения организации в часть имущества, здания, помещения, оборудование и другие активы, имеющие материально-вещественную форму и представленные организации во временное пользование (временное владение и пользование) в целях получения дохода. К ним относятся активы, сдаваемые в аренду, приобретаемые для передачи в лизинг и предметы проката.

Вложения в долгосрочные активы – вложения организации в обороты, которые впоследствии будут приняты к бухгалтерскому учету в качестве основных средств, земельных участков и объектов природопользования, нематериальных активов и др. Вложения в долгосрочные активы могут направляться на приобретение объектов основных средств, земельных участков и объектов природопользования, строительство и создание объектов основных средств, приобретение и создание нематериальных активов, выполнение научно-исследовательских, опытно-конструкторских и технологических работ и т.п.

Долгосрочные финансовые вложения - вложения в ценные бумаги других организаций, облигации государственных и местных займов (если установленный срок их погашения превышает 12 месяцев), уставные фонды других организаций и т.п., а также предоставленных другим организациям займов (на срок более 12 месяцев), вкладов участников договора о совместной деятельности в общее имущество.

Отложенные налоговые активы - это актив, равный сумме налога на прибыль, уплаченного в текущем отчетном периоде, но относящегося к учетной прибыли будущих отчетных периодов в связи с образованием в текущем отчетном периоде вычитаемых временных разниц. Это часть налога на прибыль, уменьшающая будущий платеж по этому налогу из-за отражения расхода или дохода в разные периоды в бухгалтерском учете и в налоговом учете.

Долгосрочная дебиторская задолженность – это совокупность денежных средств, которые должны конкретной организации другие юридические и физические лица сроком погашения более года.

Финансовые ресурсы организации направляются на финансирование текущих расходов и на инвестиции, представляющие собой использование финансовых ресурсов в форме долгосрочных вложений капитала в целях увеличения активов и получения прибыли.

Под инвестициями понимается любое имущество, включая денежные средства, ценные бумаги, оборудование и результаты интеллектуальной деятельности, принадлежащие инвестору на праве собственности или ином вещном праве, имущественные права, вкладываемые инвестором в объекты инвестиционной деятельности в целях получения прибыли и достижения иного значимого результата.

Различают 3 типа инвестиций:

- реальные;
- финансовые;
- интеллектуальные.

Основу инвестиционной деятельности организаций составляет реальное инвестирование.

Реальные инвестиции – долгосрочное вложение средств в отрасли материального производства.

Реальные инвестиции осуществляются организациями в разнообразных формах, основными из которых являются:

- приобретение имущественных комплексов;
- новое строительство;
- реконструкция и модернизация;
- инвестирование в нематериальные активы и др.;

Все формы реальных инвестиций могут быть сведены к трем его направлениям: капитальные вложения; инновационные инвестиции; инвестирование прироста оборотных активов.

Капитальные вложения — это затраты на создание новых, техническое перевооружение, реконструкцию и расширение действующих основных средств. По форме капитальные вложения выступают в виде денежных средств, которые идут на капитальное строительство,

а также на приобретение оборудования, машин и других средств труда, входящих в состав основных средств.

Источники финансирования капитальных вложений можно разделить на следующие группы:

- 1) собственные (прибыль, амортизация, акционерный капитал);
- 2) государственные средства (бюджетные ассигнования, целевые бюджетные фонды и др.);
- 3) заемные средства (банковские кредиты, эмиссия долговых ценных бумаг, коммерческие кредиты и др.);
- 4) альтернативные источники (лизинг, факторинг, форфейтинг, венчурный капитал).

При разработке схемы финансирования инвестиционных проектов рассматриваются обычно пять основных ее вариантов (рисунок)



Рисунок – Схема финансирования инвестиционных проектов

Полное самофинансирование предусматривает финансирование инвестиционного проекта исключительно за счет собственных финансовых ресурсов, формируемых из внутренних источников (прибыль, остающаяся после налогообложения, амортизационные отчисления, остатки фондов специального назначения, денежные накопления, средства от реализации имущества и т.д.). Этот метод финансирования используется в основном для реализации небольших реальных инвестиционных проектов.

Среди собственных источников организаций важное место принадлежит амортизационным отчислениям.

Амортизационные отчисления представляют собой денежное выражение части стоимости основных фондов и нематериальных активов, перенесенной на готовый продукт (товар) и предназначенной для возобновления фондов и нематериальных активов на новой технической основе. Объектами начисления амортизации являются основные средства и нематериальные активы организаций, как используемые, так и неиспользуемые в предпринимательской деятельности.

Прибыль — главная форма чистого дохода организации, выражающая стоимость прибавочного продукта. Ее величина выступает как часть денежной выручки.

При обосновании соотношения между амортизационным фондом и прибылью, направленной на финансирование капитальных вложений, предпочтение в современных условиях необходимо отдать первому. Это обязывает субъекты хозяйствования интенсивно обновлять основные средства, кроме того амортизационные отчисления — более стабильный источник по сравнению с прибылью.

Акционирование как метод финансирования используется обычно для реализации крупномасштабных реальных инвестиционных проектов при отраслевой или региональной диверсификации инвестиционной деятельности.

Финансовый рынок существенно расширяет возможности привлечения временно свободных денежных средств организаций и граждан для инвестирования на производственные и социальные мероприятия.

Кредитование инвестиций — источник финансирования предпринимательской деятельности.

Объектами банковского кредитования капитальных вложений юридических лиц могут быть затраты:

- по строительству, расширению, реконструкции и техническому перевооружению объектов производственного и непроизводственного назначения;
- приобретению движимого и недвижимого имущества (машин, оборудования, транспортных средств, зданий и сооружений);
- образованию совместных предприятий;
- созданию научно-технической продукции, интеллектуальных ценностей и других объектов собственности.

Лизинг как метод инвестирования является одним из перспективных направлений. Важность развития лизинга состоит в том, что он становится альтернативой традиционным формам инвестирования, обладая рядом преимуществ по сравнению с инвестированием за счет собственных средств или посредством привлечения кредитных ресурсов.

Смешанное (долевое) финансирование основывается на различных комбинациях вышеперечисленных схем и может быть использовано для реализации всех видов инвестиционных проектов по всем формам реального инвестирования.

Конкретная форма аккумуляции ресурсов во многом зависит от типа организации.

2 Лизинг и его роль в финансировании инвестиций.

Лизинг — это вид инвестиционной деятельности по приобретению имущества и передаче его на основании договора лизинга физическим или юридическим лицам за определенную плату, на определенный срок и на определенных условиях, обусловленных договором, с правом выкупа имущества лизингополучателем.

Собственник имущества, передавая его на определенный период во временное пользование, в установленный срок получает его обратно, а за предоставленную услугу получает комиссионное вознаграждение. Лизинг — товарный кредит в основные фонды, по форме он схож с инвестиционным финансированием. Различие между ними заключено в том, что при инвестиционном финансировании клиент берет кредит и сам приобретает оборудование, и право собственности на это оборудование принадлежит ему. При заключении лизингового договора клиент получает только право пользования этим оборудованием на определенных условиях и возможность выкупить его по окончании договора.

Объектом лизинга могут выступать организации (предприятия) и другие имущественные комплексы, здания, сооружения, оборудование, транспортные средства и другое движимое и недвижимое имущество, которое может использоваться для предпринимательской деятельности. Объектом лизинга не могут быть земельные участки и другие природные объекты, а также имущество, которое запрещено для свободного обращения законом или для которого установлен особый порядок обращения.

Субъектами лизинга являются:

- лизингодатель — юридическое лицо, осуществляющее лизинговую деятельность, т. е. передачу в лизинг по договору специально приобретенного для этого имущества;
- лизингополучатель (пользователь) — юридическое лицо, получающее имущество в пользование по договору;
- продавец лизингового имущества — предприятие, изготавливающее машины и оборудование.

Различают оперативный и финансовый лизинг.

При оперативном лизинге срок аренды не предусматривает полной окупаемости. Арендодатель не покрывает свои затраты за счет арендных платежей одного арендатора.

Финансовый лизинг – лизинг с полной окупаемостью. Арендные платежи возмещают затраты лизингодателя и обеспечивают ему фиксированную прибыль.

Использование лизинговой формы инвестиций дает возможность предприятиям приобретать необходимое оборудование без значительных единовременных капитальных затрат. При этом выгода лизингополучателя зависит от доходов по новым инвестициям и суммы лизинговых платежей.

Основные преимущества лизинга заключаются в следующем.

Для компании-лизингодателя:

- лизинговое оборудование является обеспечением сделки: за лизинговой компанией сохраняются права собственника имущества на весь период действия договора лизинга;
- фонды используются целенаправленно, оборудование приобретается непосредственно у поставщика; лизингополучатель не имеет возможности использовать средства на иные цели;
- благоприятный налоговый режим, возможность ускоренной амортизации движимого имущества; отнесение процентов по кредиту на себестоимость (в пределах установленных ограничений);
- лизингодатель частично освобождается от уплаты таможенных пошлин и налогов в отношении временно ввозимой на территорию РБ продукции, являющейся объектом международного лизинга.

Для лизингополучателя:

- лизинг доступен - решение об осуществлении лизинговой сделки основывается в большей мере на способности лизингополучателя генерировать достаточную сумму денежных средств для выплаты лизинговых платежей и в меньшей степени зависит от кредитной истории предприятия;
- не требуется дополнительного обеспечения, собственность на актив сохраняется за лизингодателем;
- лизинговое имущество не должно быть заранее оплачено. Сделка полностью финансируется лизингодателем, а лизингополучатель не производит крупных единовременных затрат и может высвободить дополнительные средства для производственно-экономического развития;
- у лизингополучателя не ухудшается баланс статей, не увеличивается кредиторская задолженность, когда лизинговое имущество учитывается на балансе лизингодателя и др.;

С экономической точки зрения лизинг служит средством реализации продукции, развития производства, внедрения НТП, создания новых рабочих мест, поэтому государство заинтересовано в поощрении и расширении лизинговых операций.

Т. о. лизинг является одним из основных финансовых инструментов, позволяющих осуществлять крупномасштабные капитальные вложения в развитие материально-технической базы любого производства.

3 Управление инвестиционным портфелем предприятия.

Инвестиционным портфелем предприятия называют сформированную в соответствии с инвестиционными целями инвестора совокупность объектов инвестирования.

В ходе формирования инвестиционного портфеля инвестором преследуются конкретные цели, к которым в первую очередь относятся:

- получение доходности определенного уровня; рост капитала;
- максимальное снижение инвестиционных рисков;
- поддержание ликвидности активов на приемлемом для инвестора уровне.

В зависимости от вида объекта инвестирования выделяют следующие инвестиционные портфели:

1) *портфели реальных инвестиционных проектов* – формируется инвесторами, осуществляющими производственную деятельность, и включает объекты реального инвестирования всех видов;

2) *портфель ценных бумаг* содержит определенную совокупность ценных бумаг. Данный портфель характеризуется высокой ликвидностью и управляемостью. Вместе с тем этот портфель отличает высокий уровень риска, который распространяется как на доход, так и на вложенный капитал и более низкий уровень доходности по сравнению с предыдущим портфелем;

3) *кредитный портфель* содержит требования инвестора по предоставленным им кредитам;

4) *портфель денежного рынка* – представляет собой совокупность абсолютно ликвидных объектов инвестирования, таких как: валюта, депозиты и вклады;

5) *смешанный инвестиционный портфель* – одновременно включает разные объекты инвестирования перечисленные выше.

Процесс управления инвестиционным портфелем направлен на сохранение основных инвестиционных качеств портфеля и тех свойств, которые соответствуют интересам держателя. Совокупность методов и технических возможностей, применяемых к портфелю, называют **стилем (стратегией) управления**. Различают активный и пассивный стили управления портфелем.

Активный стиль управления.

Основная задача активного управления состоит в прогнозировании размера возможных доходов от инвестированных средств. Базовыми характеристиками активного управления являются:

- выбор ценных бумаг, приемлемых для формирования портфеля;
- определение сроков покупки или продажи финансовых активов.

При активном управлении считается, что держание любого портфеля является временным. Когда разница в ожидаемых доходах, полученная в результате либо удачного, либо ошибочного решения или из-за изменения рыночных условий, исчезает, составные части портфеля или весь портфель заменяются другими.

Активная стратегия управления портфелем предполагает тщательное отслеживание и быстрое приобретение инструментов, соответствующих инвестиционным целям формирования портфеля; максимально быстрое избавление от активов, которые перестали удовлетворять предъявляемым требованиям, т.е. оперативную ревизию портфеля. При этом менеджер (инвестор) сопоставляет показатели дохода и риска по «новому» портфелю (после ревизии) с инвестиционными качествами «старого» портфеля. Именно при активном управлении особое значение имеет прогноз изменения цен на финансовые инструменты.

Как правило, активным управлением портфелем занимаются крупные профессиональные участники финансового рынка: банки, инвестиционные фонды и другие, обладающие большими финансовыми возможностями и штатом высококвалифицированных менеджеров (управляющих портфелями).

Пассивный стиль управления предполагает создание хорошо диверсифицированного портфеля с определенными на длительную перспективу показателями ожидаемого дохода и риска; изменения структуры портфеля редки и незначительны.

Примером пассивной стратегии может служить равномерное распределение инвестиций между выпусками ценных бумаг различной срочности (метод «лестницы» — приобретаются ценные бумаги различной срочности с распределением по срокам до окончания периода существования портфеля).

Пассивные портфели характеризуются низким оборотом, минимальным уровнем накладных расходов и низким уровнем специфического риска.

Активно-пассивный стиль управления. Управляющие портфелями могут объединять подходы активной и пассивной стратегий. Например, основная часть портфеля остается без изменений, а по меньшим по величине субпортфелям ведется активная торговля.

В системе управления использованием капитала в процессе реального инвестирования важное место занимает оценка эффективности инвестиционных проектов.

К показателям оценки эффективности реальных инвестиционных проектов относятся:

1) Чистый приведенный (дисконтированный) доход – разница между приведенной к настоящей стоимости суммой чистого денежного потока за период эксплуатации инвестиционного проекта и суммой инвестиционных затрат на его реализацию. Расчет этого показателя осуществляется по формуле

$$\text{ЧДД} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{ЧДП}_t}{(1+r)^t} - I$$

где ЧДД – чистый дисконтированный доход инвестиционного проекта;

ЧДП_t – чистый денежный поток (разница между текущими доходами и расходами) в период времени t;

I – инвестиционный капитал, представляющий собой затраты инвестора в первоначальный временном периоде;

r – ставка дисконтирования (барьерная ставка).

NPV ≤ 0 - данный инвестиционный проект не обеспечивает покрытие будущих расходов или обеспечивает только безубыточность и его следует отклонить от дальнейшего рассмотрения;

NPV > 0 - Проект привлекателен для инвестирования и требует дальнейшего анализа;

2) индекс рентабельности характеризует относительную результативность проекта. Он показывает стоимость чистого дохода, получаемого за расчетный период на единицу стоимости инвестиций. ИР представляет отношение стоимости чистого дохода за расчетный период к стоимости инвестиций за расчетный период. Инвестиционные проекты эффективны при величине ИР больше единицы.

$$IR = \sum_{t=1}^n \frac{\text{ЧДП}_t}{(1+r)^t} / I$$

3) внутренняя норма доходности. Она рассчитывается на основе расчета ЧДД и характеризует окупаемость инвестиций. Внутренняя норма доходности численно равна ставке дисконтирования при которой чистый дисконтированный доход становится равным нулю.

4) Срок окупаемости инвестиционного проекта.

Срок окупаемости инвестиционного проекта представляет собой отношение первоначальных инвестиций в проект к среднегодовой доходности проекта.

Основным недостатком данного показателя является то, что он не учитывает объемы чистого денежного потока, формирующиеся после периода окупаемости инвестиционных затрат.

Различают простой срок окупаемости и динамический (дисконтированный). Простой срок окупаемости проекта - это период времени, по окончании которого чистый объем поступлений (доходов) перекрывает объем инвестиций (расходов) в проект, и соответствует периоду, при котором накопительное значение чистого потока наличности изменяется с отрицательного на положительное. Расчет динамического срока окупаемости проекта осуществляется по накопительному дисконтированному чистому потоку наличности. Динамический срок окупаемости в отличие от простого учитывает стоимость капитала и показывает реальный период окупаемости.

Возможен двоякий подход к определению простого срока окупаемости инвестиций:

1) если величины денежных поступлений примерно равны по годам срок окупаемости инвестиционного проекта рассчитывают по формуле:

$$T_{\text{ок}} = \frac{I}{\text{ЧДП}_{\text{ср}}}$$

где $T_{ок}$ – срок окупаемости в годах;

I – начальные инвестиции в проект в рублях;

$ЧДП_{ср}$ – среднегодовая сумма чистого денежного потока.

2) если величины денежных поступлений по годам различаются, срок окупаемости определяется пошаговым суммированием годовых сумм поступлений до тех пор, пока результат не станет равным сумме инвестиций.

Срок окупаемости может рассчитываться в месяцах или даже днях.

Расчет окупаемости можно осуществлять с учетом дисконтирования денежных потоков. Это уточняет срок окупаемости и определяется по формуле:

$$T_{ок}^д = \frac{\sum_{t=1}^n ЧДП_t}{(1+r)^t} \geq I$$

где $T_{ок}^д$ – срок окупаемости, учитывающий стоимость денег.

ТЕМА 10. КАПИТАЛ ПРЕДПРИЯТИЯ И ФИНАНСОВЫЙ РЫЧАГ

1 Понятие, сущность и классификация капитала предприятия.

2 Характеристика собственного капитала.

3 Заемный капитал и его роль в финансировании деятельности предприятия.

4 Цена капитала: понятие, факторы, этапы и методы определения.

5 Оптимизация финансовой структуры капитала предприятия на основе критерия рентабельности собственного капитала. Понятие и механизм работы финансового рычага. Методика расчета эффекта финансового рычага.

1 Понятие, сущность и классификация капитала предприятия.

Капитал организации представляет собой общую стоимость средств в денежной, материальной и нематериальной формах, инвестированных в формирование ее активов.

Различие между финансовыми ресурсами и капиталом состоит в том, что в любой момент финансовые ресурсы больше или равны капиталу.

Наиболее существенными чертами капитала является:

- капитал служит основным фактором производства и главной экономической базой создания и развития субъекта хозяйствования;
- динамика капитала и его рентабельность служит важнейшим показателем эффективности хозяйственной деятельности;
- величина капитала определяет рыночную стоимость организации.

По принадлежности организации капитал делится на:

- собственный (общая стоимость средств организации, принадлежащая ей на праве собственности);
- заемный (денежные средства и другие имущественные ценности, привлекаемые на возвратной основе).

В зависимости от времени создания и назначения капитала бывает:

- первоначальный (ресурсы, которые необходимы для создания и начала функционирования предприятия);
- текущий – представляет собой следствие функционирования организации. В большинстве случаев объем текущего капитала больше первоначального за счет достижения положительных результатов деятельности предприятия. Его стоимость может увеличиваться также за счет эмиссии ценных бумаг и привлечения заемных ресурсов. На уменьшение величины текущего капитала по сравнению с первоначальным оказывают влияние убытки или отвлечение финансовых ресурсов из хозяйственного оборота.

По объекту инвестирования капитал бывает:

- основной – вложения во все виды долгосрочных активов;
- оборотный – вложения в краткосрочные активы.

Источниками формирования капитала являются:

- 1) внутренние собственные средства (прибыль, амортизационные отчисления, эмиссионный доход и другие ресурсы);
- 2) внешние поступления, мобилизованные на финансовом рынке (кредиты, займы, факторинг и другие источники заемных средств), а также полученные в порядке перераспределения средств (поступления от концернов, союзов, ассоциаций; бюджетные ассигнования).

2 Характеристика собственного капитала.

Собственный капитал является экономической основой всех хозяйствующих субъектов.

Значение собственного капитала в деятельности организации заключается в следующем:

- собственный капитал обеспечивает организации платежеспособность и финансовую устойчивость в свете долгосрочной перспективы;
- сумма собственного капитала формирует чистые активы организации;

- собственный капитал является одним из критериев инвестиционной привлекательности и решающим фактором определения цены организации как целостного комплекса;
- собственный капитал является источником благосостояния его собственников.

Собственный капитал представляет общую стоимость средств, принадлежащих организации на праве собственности. Величина собственного капитала отражает сумму сформированных в прошлые отчетные периоды фондов и резервов организации, суммы прибыли отчетного года и прошлых лет, поступившие поступления под будущие расходы и затраты.

В составе собственного капитала учитывают: уставный капитал; резервный капитал; добавочный капитал; нераспределенную прибыль; целевое финансирование и целевые поступления.

Уставный капитал – это сумма средств, первоначально вложенных учредителями (участниками) при создании организации для обеспечения ее уставной деятельности.

Уставный капитал характеризуется следующими основными признаками:

- первоначальностью инвестированных средств (сумма уставного капитала не изменяется под влиянием хозяйственных операций, за исключением внесения дополнительных взносов, приема нового учредителя, направления части прибыли на увеличение данного капитала);
- способностью вложенных средств приносить доход учредителю (участнику) организации;
- имущественной гарантией исполнения обязательств перед кредиторами в пределах созданного капитала;
- возвратностью инвестированных средств при выбытии учредителя или ликвидации организации при условии полного погашения кредиторской задолженности;
- выступлением в качестве источника формирования имущества организации.

Пополнение уставного капитала организации возможно за счет собственных средств (нераспределенной прибыли, добавочного капитала) или новых вкладов учредителей.

Резервный капитал – это часть чистой прибыли организации, накапливаемый для определенных целей (покрытия возможных убытков от хозяйственной деятельности и обязательных расходов за счет прибыли при отсутствии или недостатке нераспределенной прибыли).

Резервный капитал используется на следующие цели: покрытие убытков от хозяйственной и финансовой деятельности; выплату процентов по выпущенным облигациям при отсутствии или недостаточности чистой прибыли; выплату дохода по привилегированным акциям; компенсацию расходов в случае банкротства организации; покрытие иных расходов при отсутствии финансовых источников.

Добавочный капитал является внутренним источником формирования чистых активов организации, образующихся за счет прироста стоимости имущества при их переоценке, проведенной в соответствии с законодательством, и получения иных доходов, отличных от прибыли (эмиссионного дохода, средств целевого финансирования инвестиционных проектов при введении объектов основных средств и нематериальных активов в эксплуатацию и др.)

Нераспределенная прибыль является частью прибыли, которая аккумулируется в организации и является источником прироста собственного оборотного и основного капитала. Данную прибыль еще рассматривают как капитализированную прибыль. Она представляет ту часть чистой прибыли, которая не направлена на выплату дивидендов, создание резервного капитала, на потребление персоналом.

Целевое финансирование – это средства, получаемые организацией безвозмездного из бюджета и бюджетных целевых фондов, от юридических и физических лиц на определенные цели и на проведение мероприятий целевого назначения (субвенции, субсидии, бюджетные безвозмездные займы, средства, полученные из инновационного фонда, прочие целевые средства).

Основными факторами роста собственного капитала являются: рост доходов и прибыли; снижение налоговой нагрузки; повышение доли капитализируемой чистой прибыли; оптимальная политика в области заимствования средств.

В управлении капиталом важное значение имеет цена капитала. Она учитывается при формировании рациональной структуры капитала и выборе источников финансирования.

Цена капитала рассматривается в основном как процентная норма, которая характеризует соотношение между расходами, связанными с аккумуляцией ресурсов, их использованием в течение года и среднегодовой величиной данных ресурсов.

3 Заемный капитал и его роль в финансировании деятельности предприятия.

Заемный капитал, используемый организацией, характеризует объем ее финансовых обязательств, то есть общую сумму долга банкам, другим субъектам хозяйствования, физическим лицам.

Заемный капитал – это денежные средств и материальные ценности других субъектов хозяйствования, физических лиц, временно вовлеченные в кругооборот денежных средств данной организации.

Особенностями заемного капитала является возможность временного использования соответствующих ресурсов, которые остаются собственностью кредитора. Заемные ресурсы могут выступать в разных формах, но всегда их общими чертами остаются:

- возвратность ресурсов, т.е. необходимость погашения задолженности в установленные сроки;
- платность – обязательность оплаты за использование заемных ресурсов;
- строгое регламентирование условий привлечения заемных средств (объем, форма предоставления, целевое расходование и сроки возврата).

Заемные ресурсы привлекаются для расширения источников финансирования текущих и стратегических задач. В ряде случаев они используются для покрытия временных потребностей, связанных с сезонностью производства или кассовых разрывов, вызванных несбалансированностью затрат с денежными поступлениями.

К основным формам заемных средств следует отнести: банковский и коммерческий кредит, лизинг.

Банковский кредит всегда выступает в денежной форме и предоставляется юридическим и физическим лицам специализированными кредитными учреждениями.

В зависимости от времени и цели использования кредиты делятся на краткосрочные и долгосрочные.

Краткосрочные выдаются на покрытие текущих потребностей предприятия. Сроки погашения этих кредитов ограничиваются годовым периодом.

Долгосрочные кредиты направляются в основном на финансирование инвестиций и мероприятий, направленных на расширение и модернизацию производства.

Условия выдачи банковского кредита (объем, сроки и порядок погашения, форма обеспечения, его цена) определяются в договоре, который заключается между банком и субъектом хозяйствования. Вознаграждения за использованием кредитных ресурсов определяются в виде простых и сложных процентов.

Простые процентные ставки устанавливаются к объему выданного кредита и взимаются в текущем периоде. Для этого используется следующая формула:

$$П_k = \frac{K}{100} \times B \times \frac{П}{365},$$

где $П_k$ - плата за кредит;

K - сумма заемных средств;

B - время использования кредита;

$П$ - годовая процентная ставка.

Исчисление сложных процентов заключается в том, что на сумму ранее не погашенных процентов увеличивается стоимость кредита, который в последствие становится объектом определения установленных процентов. Таким образом, основа для начисления ссудных процентов будет постепенно увеличиваться, в зависимости от каждого периода начисления. Формула сложных процентов по кредиту:

$$Д = K_{\text{п}} \times (1 + \Pi) \times В,$$

где Д – конечная сумма, которую заемщик обязуется выплатить банку по окончании срока действия кредитного договора;

$K_{\text{п}}$ – первоначальная сумма кредита;

Π – ставка процентов по выбранному кредиту;

В – общая продолжительность периода, на который был взят кредит.

При использовании такой схемы выплаты кредита, процентный платеж в каждом следующем месяце добавляется к сумме общего займа, а следующий начисляется уже исходя из этой, увеличенной суммы первоначального займа.

В отличие от банковского кредита при коммерческом кредите заемщиком становится производитель или продавец продукции, а его получателем покупатель. Коммерческий кредит выступает в виде отсрочки оплаты за отгруженные материальные ценности на установленное время. Оплата данного кредита включается в цену отгруженной продукции и тем самым увеличивает ее стоимость. Для заинтересованности покупателей в досрочной оплате за товары поставщик предлагает скидки. Они предоставляются в процентах от стоимости продукции. Цена коммерческого кредита определяется в виде затрат, образованных вследствие неиспользования скидок за досрочную оплату продукции.

Лизинг является особым методом кредитования посредством предоставления предприятиям в аренду основных средств (движимое и недвижимое имущество). Лизингодателями являются специализированные компании, банки или производители соответствующих ценностей.

В зависимости от условий осуществления лизинговых услуг различают оперативный и финансовый лизинг. *Оперативный* лизинг предоставляется на короткий период времени, меньше чем физическое и экономическое потребление арендованного объекта. По истечению срока договора объект возвращается лизингодателю. Все затраты по предоставлению основных средств берет на себя субъект, предоставляющий лизинговые услуги. Их стоимость включается в размер оплаты, которую должен возмещать пользователь лизинговых услуг.

Основой *финансового* лизинга является долговременный договор, действующий почти до полного потребления арендованного объекта. Лизингодатель имеет возможность приобрести соответствующий объект в том случае, когда погашена последняя часть оплаты за лизинговые услуги.

Альтернативными формами мобилизации заемных ресурсов являются факторинг, форфейтинг, эмиссия облигаций и франчайзинг.

Факторинг – это форма привлечения денежных средств предприятиями у специальных фирм или банков. Эти трансакции заключаются в том, что хозяйствующие субъекты продают свою задолженность за реализованную продукцию фактору, который перечисляет установленную договором сумму стоимости приобретенных долгов. Т.е. факторинг - это кредитование оборотного капитала предприятия-поставщика, при котором происходит переуступка банку неоплаченных долговых требований, возникающих между производителями (поставщиками) и потребителями в процессе реализации товара. Факторинговые услуги являются платными и их уровень определяется в процентах в зависимости от их объема, величины затрат на взыскание данной задолженности и степени риска, связанного с несвоевременным погашением долга.

Разновидностью факторинга является форфейтинг, который используется в международных расчетах, а также при значительных объемах внутренних транзакций. Форфейтинг – операция по приобретению финансовым агентом (форфейтором) коммерческого обязательства заемщика (покупателя, импортера) перед кредитором (продавцом, экспортером). Форфейтинговые услуги реализуются на основе договора, в котором устанавливаются объем и стоимость услуг, плата за их реализацию, формы материального обеспечения и расчетов.

Эффективным видом привлечения заемных средств является эмиссия облигаций. При этом, объем выпуска этих ценных бумаг ограничивается определенным лимитом (размер собственного капитала), который гарантирует погашение заемных средств. Облигации имеют ряд преимуществ по сравнению с другими источниками заемных ресурсов, поскольку затраты на их выпуск небольшие, а возможности маневрирования данными ресурсами осуществляются без строгого надзора со стороны других инстанций.

Особой формой расширения хозяйственной деятельности является франчайзинг, который становится видом сотрудничества мощных субъектов с другими предприятиями. Франчайзинговые услуги осуществляются посредством продажи новых технологий, фирменных знаков, прогрессивных методов производства и сбыта продукции. Во временное использование новых и функционирующих предприятий передается определенный капитал, который содействует расширению сбыта продукции и снижению затрат.

4 Цена капитала: понятие, факторы, этапы и методы определения.

Структуру капитала можно определить как пропорцию, в которой организация использует собственные и заемные средства.

Стоимость капитала – сумма денежных средств, которую организация платит за привлечение капитала из различных источников. Стоимость капитала определяется отношением затрат на его обслуживание к величине капитала.

Для собственного капитала затратами на его обслуживание являются дивиденды по акциям или проценты на вложенный капитал.

Для заемного капитала – это проценты за кредит и другие расходы в соответствии с условиями кредитного договора, имущественные платежи и т.д.

Стоимость капитала в целом по организации выражается в долях или единицах.

К факторам, определяющим стоимость капитала, относятся:

- пропорция, в которой прибавочная стоимость распадается на капитал и доход;
- эффективность использования рабочей силы;
- производительность труда;
- величина авансированного капитала;
- разница между применяемым и потребляемым капиталом.

Этапы определения стоимости капитала

- 1) определение критериев оценки достаточности капитала;
- 2) выбор показателей, характеризующих достаточность капитала;
- 3) расчет фактического уровня показателей достаточности капитала;
- 4) сравнение расчетных значений показателей достаточности капитала с нормативными.

5 Оптимизация финансовой структуры капитала предприятия на основе критерия рентабельности собственного капитала. Понятие и механизм работы финансового рычага. Методика расчета эффекта финансового рычага.

Оптимизация структуры капитала – расчет такого соотношения собственных и заемных источников, при котором максимизируется рыночная стоимость предприятия, обеспечиваются оптимальные пропорции между уровнем финансовой устойчивости и уровнем рентабельности собственного капитала.

При определении оптимальной структуры капитала предприятия можно выделить следующие основные критерии:

- политика финансирования активов. Формирование структуры капитала компании с

учетом указанного критерия основывается на изучении соотношений между статьями актива и пассива баланса и позволяет определить требуемую величину и долю тех или иных источников финансирования;

- стоимость компании. В мире существует множество теорий, рассматривающие взаимосвязь стоимости компании и структуры капитала. В этом случае оптимальной структурой признается та, при которой максимизируется рыночная стоимость компании;

- стоимость капитала. Как известно, заемный капитал, как и собственный, имеют для предприятия свою стоимость обслуживания, то здесь под оптимальной структурой капитала понимается структура, которая минимизирует стоимость капитала;

- риски. Предприятию за период своего существования приходится нести и преодолевать различные виды рисков. Это может быть риск банкротства, риск частичного или полного невозврата заемных средств, риск обслуживания долга (невыплаты процентов);

- рентабельность. За счет эффекта финансового рычага использование заемных средств может вести к увеличению рентабельности собственного капитала предприятия. Оптимальная структура капитала в этом случае увеличивает рентабельность компании, таким образом, появляется возможность приобрести максимальную прибыль при текущем уровне собственных средств.

Наиболее весомым из выделенных показателей деятельности компании, который характеризует эффективность использования капитала, является рентабельность собственного капитала (ROE), так как одной из основных сущностных характеристик капитала выступает его способность приносить прибыль.

Выделяя приоритетность данного показателя можно сделать вывод, что под оптимальной структурой капитала компании можно понимать такое соотношение заемного и собственного капитала, которое позволяет максимизировать доходность собственных средств, и с учетом всех особенностей функционирования предприятия позволяет увеличивать рентабельность собственных средств, т.е. получать максимальную чистую прибыль на авансированный в деятельность собственный капитал.

Существуют следующие подходы к оптимизации структуры, основываясь на показателе рентабельности собственного капитала:

- методика расчета эффекта финансового левериджа (рычага). Этот финансовый механизм управления рентабельностью собственного капитала позволяет за счет оптимизации соотношения используемых собственных и заемных финансовых средств воздействовать на прибыль;

- методика расчета производственно-финансового левериджа (рычага). Возможность оптимизации структуры капитала путем определения и оценки взаимосвязи между показателями валовой прибыли, расходов производственного и финансового характера и чистой прибыли. Этот показатель дает представление о том, как изменение продаж повлияет на изменение чистой прибыли и дохода на акцию предприятия. Другими словами, он позволит определить, на сколько процентов изменится чистая прибыль при изменении объема продаж на 1%;

- EBIT-EPS-подход. Метод сравнения источников финансирования для выбора структуры капитала фирмы, максимизирующий прибыль на акцию. Он построен на оценке влияния альтернативных долгосрочных вариантов финансирования на значения коэффициента EPS или прибыли на одну акцию. В качестве независимой переменной в модели рассматривается показатель EBIT, значение которого не зависит от финансовых решений и определяется коммерческим риском. Данный метод предполагает построение линейной зависимости EBIT-EPS и выбор для прогнозного значения EBIT такой структуры капитала, при котором значение EPS достигало бы максимума;

- метод «Дюпон». Разложение формулы расчета доходности собственного капитала на факторы, влияющие на эту доходность, и анализ соотношений, образующих коэффициент ROE.

Механизм оценки влияния использования заемных средств на рентабельность собственного капитала построен на действии финансового рычага.

Эффект финансового рычага (финансового левириджа) – это дополнительная рентабельность собственного капитала, полученная за счет использования заемных средств.

Финансовый рычаг (плечо финансового рычага, финансовый левиридж) – это отношение заёмного капитала к собственным средствам (иначе говоря, соотношение между заёмным и собственным капиталом).

Финансовый левиридж может оцениваться разными способами:

1) рассчитывается коэффициент финансового левириджа, как отношение заемного капитала к собственному.

2) рассчитывается эффект финансового левириджа как приращение к чистой рентабельности собственных средств, получаемое за счет использования кредита:

$$\text{ЭФР} = (R_a - C) \times \frac{ЗК}{СК}$$

где R_a – рентабельность активов;

C – средняя расчетная ставка процентов по кредитам (заемным средствам);

$ЗК$ – заемные капитал, р.;

$СК$ – собственный капитал, р.;

$ЗК/СК$ – это плечо финансового рычага

3) рассчитывается эффект финансового левириджа с учетом экономии на налоге на прибыль:

$$\text{ЭФР} = \frac{1 - H_{\text{пр}}}{100} \times (R_a - C) \times \frac{ЗК}{СК}$$

где $H_{\text{пр}}$ – ставка налога на прибыль в процентах.

Если любое заимствование приносит предприятию увеличение уровня эффекта финансового рычага, то оно выгодно, но при этом необходимо следить за разницей между рентабельностью активов организации и процентной ставки за кредит. Эта разница должна быть положительной.

ТЕМА 11. ФИНАНСОВЫЕ ОПЕРАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЯ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

1 Понятие и классификация ценных бумаг.

2 Структура, участники и виды рынка ценных бумаг.

1 Понятие и классификация ценных бумаг.

Ценной бумагой является документ, удостоверяющий имущественные, заёмные права и обязательства, реализация которых возможна только при его предъявлении, а передача – при смене права собственности на этот документ. Экономическая сущность ценной бумаги заключается в существовании особой формы денежного капитала, которая обращается на рынке, как товар и может приносить доход его владельцу.

На рынке ценных бумаг осуществляются трансакции с множеством их видов, которые различаются по форме, содержанию, доходности и другим признакам. Основными видами ценных бумаг являются: государственные, корпоративные и производные ценные бумаги.

Государственные ценные бумаги – это бумаги, эмитированные государственными органами власти и управления. Эмиссия ценных бумаг в основном направлена на реализацию следующих задач:

- покрытие дефицита государственного бюджета;
- финансирование целевых государственных программ;
- воздействие на макроэкономические показатели: объем денежной массы в обращении, уровень цен и инфляция, валютный курс, темпы экономического роста, уровень занятости, платежный баланс и др.;
- реструктуризация государственного долга предприятиям и организациям и частным компаниям.

Государственные ценные бумаги выпускаются в виде долгосрочных и краткосрочных облигаций.

Корпоративные ценные бумаги эмитируются хозяйственными субъектами для укрепления финансового потенциала. Основными видами корпоративных ценных бумаг являются акции и облигации.

Акция представляет собой документ, удостоверяющий право его владельца на долю в собственном капитале организации.

Прибыль от деятельности организации делится на число акций, и полученная цифра составляет доход на одну акцию, который называется дивидендом. Чем больше акций у одного владельца, тем большую долю прибыли организации он получит.

Для акций существуют следующие виды стоимостных оценок: номинальная стоимость, балансовая (книжная) стоимость, рыночная стоимость.

Начальная стоимостная оценка, которую получает акция в момент учреждения АО – это номинальная стоимость.

Балансовая стоимость акций рассматривается как база для определения стоимости имущества при реорганизации, ликвидации или реструктуризации предприятия. На мировом фондовом рынке она является своего рода базисным критерием при оценке рыночной стоимости. На основе подобных расчетов можно определить, какая доля имущества реально стоит за каждой акцией без учета кредиторской задолженности.

Помимо приобретения акций в процессе дополнительной эмиссии, инвестор имеет возможность купить их на вторичном рынке по рыночной стоимости. Рыночная цена акции показывает, какую цену может заплатить инвестор за акцию, учитывая размер выплачиваемых дивидендов.

На доходность акций оказывают воздействие размер дивидендов, конъюнктура рынка, темпы роста инфляции и уровень налогообложения.

Акции могут быть разных видов. В зависимости от прав на участие в прибылях выделяют две категории акций: простые (обыкновенные), привилегированные (префакции). Доля последних, в уставном фонде не должна составлять более 25 %.

Облигацией называется долговое обязательство, которое выпускается на время и гарантирует выплату фиксированного дохода. Облигация не дает никаких прав собственности тому, кто ее покупает. Владелец облигации является просто кредитором организации, который имеет на руках долговую расписку этой организации. Поскольку по облигациям платится определенный процент, покупка облигации означает, практически, то же самое, что и срочный вклад в банке. Это кредит, который был предоставлен организации не конкретным посредником, а множеством независимых друг от друга экономических агентов. Поэтому чаще всего, право на эмиссию облигаций предоставляется только тем компаниям, которые могут обеспечить свои обязательства активами или гарантиями третьих лиц.

Облигация включает в себя следующие права: на возврат номинальной стоимости по истечении срока облигационного займа; на получение фиксированного дохода в виде процентов (или другой предусмотренной форме).

Кроме того, к корпоративным ценным бумагам относится вексель, представляющий собой долговую ценную бумагу, удостоверяющую право владельца требовать в соответствии с установленным сроком уплаты денег должником.

Вексель является одним из наиболее надёжных способов оформления сделки. Предметом вексельного обязательства могут быть только деньги.

Вексель как ценная бумага имеет три функции: инструмент платежа, обращения и кредитования, повышающий ликвидность долга.

Сертификаты – письменное свидетельство кредитного учреждения о депонировании финансовых ресурсов. Они удостоверяют право вкладчика на получение суммы вклада и процентов по нему в установленное время.

Благодаря таким своим характеристикам, как стандартность и серийность, ценные бумаги могут интенсивно обращаться на финансовом рынке. Использование ценных бумаг позволяет предприятиям:

- 1) поддерживать должный уровень ликвидности, т.е. создавать так называемые резервы ликвидности, состоящие из фактически безрисковых, ликвидных и высокодоходных ценных бумаг;

- 2) получение дохода в течение длительного времени, т.е. выполнять инвестиционную функцию.

Операции, связанные с эмиссией и обращением фондовых инструментов, на рынке ценных бумаг регулируются законом «О ценных бумагах и фондовых биржах». Данный закон содержит следующие основные термины и определения указанных финансовых инструментов.

Ценные бумаги – это документы, удостоверяющие выраженные в них и реализуемые посредством предъявления или передачи имущественные права или отношения займа владельца ценных бумаг по отношению к эмитенту.

Простые акции (обыкновенные) – это ценные бумаги, удостоверяющие права их владельца на долю собственности акционерного общества при его ликвидации, получение части прибыли общества в виде дивидендов и на участие в управлении акционерным обществом.

Привилегированные акции – это ценные бумаги, дающие их владельцу право на получение дивидендов в качестве фиксированного процента, на долю собственности акционерного общества при его ликвидации и не дающее право голоса в управлении обществом.

Облигации – это ценных бумаг, подтверждающие обязательства эмитента возместить владельцу ценной бумаги её номинальную стоимость в установленный срок с уплатой фиксированного процента (если иное не предусмотрено условиями выпуска). Облигации выпускаются субъектами хозяйствования под залог имущества с согласия его собственника

или уполномоченного им органа. Государственные облигации выпускает Министерство финансов РБ. По доходности различают беспроцентные облигации (продают ниже номинала), облигации с погашением процентов в конце срока платежа и облигации с периодическим начислением и выплатой процентов.

По действующему законодательству ценные бумаги условно делят на три большие группы:

1) основные:

- акции;
- облигации;
- казначейские обязательства;

2) производные:

- фьючерсы;
- опционы и т.д.

3) прочие:

- векселя;
- чеки;
- депозитные, сберегательные сертификаты и т.д.

Производные ценные бумаги

Производные ценные бумаги – это документы, удостоверяющие права их владельца на покупку или продажу базисного актива ценных бумаг.

Базисный актив – это основные ценные бумаги (акции, облигации), либо иностранная валюта, либо товары.

Опцион – краткосрочная ценная бумага, представляющая собой договорное обязательство, позволяющее его владельцу купить или продать основные ценные бумаги или валюту по оговорённой заранее цене и в течение определённого срока.

Виды опционов:

- опцион на покупку (call)
- опцион на продажу (put)
- двойной (put – call, дающий право либо купить, либо продать базисный актив, но не купить и продать одновременно).

Владелец опциона выплачивает своему контрагенту денежную премию (опционную) за принятые на себя обязательства. Опционная премия – это цена опциона. Риск покупателя опциона ограничен этой премией, а риск продавца опциона снижается на величину полученной премии. Владелец опциона может отказаться от реализации своего права, но при этом он теряет опционную премию, выплаченную контрагенту. Опцион на покупку даёт его владельцу право приобрести, например, иностранную валюту, высоко оцениваемую рынком, по более низкому курсу и получить доход, который оценивается по следующей формуле:

$$Д=(P_1-P_0-Ц) \times n, \quad (1)$$

где Д – доход по опциону,

P_1 – курс валюты на рынке на момент исполнения опциона (курс спот),

P_0 – (страйк-цена) опционный курс на покупку валюты,

Ц – цена опциона (опционная премия),

n – количество валюты, покупаемой по опциону.

На опционе указывается срок его реализации, это может быть определённая дата или период времени. Существует два стиля опциона:

- 1) Европейский;
- 2) Американский.

Европейский предусматривает реализацию опциона на фиксированную дату, американский – в пределах указанного срока опциона. Соответственно реализация опциона

американского стиля может быть осуществлена на любой момент времени из указанного срока.

Варранты – это производные ценные бумаги, выражающие льготные права на покупку акций эмитента в течение определённого периода (несколько лет) по определённой цене. Как правило, в качестве базисного актива по варрантам выступают основные ценные бумаги, впервые выпущенные эмитентом (чаще всего молодым перспективным предприятием, нуждающемся в быстром поступлении дополнительных финансовых ресурсов).

Форвард (форвардный контракт) – контракт, соглашение об обязательной покупке (продаже) базисного актива в день, установленный контрактом, по фиксированной цене. Данные сделки сопровождаются обязательным перемещением базисного актива к покупателю данной производной бумаги.

Фьючерсы – это то же самое, что и опцион, но с обязательным условием исполнения без права отказа от сделки. В отличие от форварда фьючерсы могут завершаться выплатой разницы в курсах базисного актива и не сопровождаться его перемещением.

Эмитент производных ценных бумаг должен быть безубыточным на протяжении трёх последних финансовых лет либо с момента создания.

2 Структура, участники и виды рынка ценных бумаг.

В условиях развитого общества важной частью финансового рынка становится рынок ценных бумаг. Его особенностью является транзакции по купле и продаже особого вида денежных ресурсов, выступающих в форме ценных бумаг. Главная цель функционирования данного рынка заключается в аккумуляции финансовых ресурсов и их перераспределения между отдельными звеньями хозяйства, регионами и странами. Специфика ценных бумаг позволяет их использовать в качестве эффективного инструмента для привлечения капитала.

Эмитентом ценных бумаг являются государство, хозяйственные субъекты, регионы, которые выступают заемщиком финансовых ресурсов, а инвесторы в свою очередь становятся кредиторами. Привлечение данного капитала осуществляется за счет внутренних и внешних источников всех звеньев хозяйства, пенсионных и инвестиционных фондов, а также населения. В развитых странах 25 %-30 % активов этих организаций формируется за счет операций с ценными бумагами.

Совокупность финансовых ресурсов в форме ценных бумаг принято считать фиктивным капиталом, который отличается от реальной его стоимости. Это вызвано тем, что величина фиктивного капитала часто не совпадает со стоимостью фактически вложенных ресурсов.

На развитом рынке ценных бумаг осуществляется множество транзакций, которые по своему содержанию, методам и времени их осуществления классифицируются по многим признакам. В общем плане в зависимости от цели транзакций и движения капитала различают две группы сделок: инвестиционные и спекулятивные.

Инвестиционные заключаются в обмене денежного капитала на совокупность ценных бумаг для инвестирования с целью получения определенного дохода (увеличение стоимости капитала, снижение степени риска, участие в управлении компанией).

Спекулятивные операции преследуют главную цель получения дополнительного дохода в виде разницы между ценой покупки и продажи ценных бумаг.

Следует отметить, что в мировой практике инвестиционные и спекулятивные операции редко выступают в чистом виде, часто смешиваются между собой.

По степени условности операции бывают утвержденными или неутвержденными. Утвержденными считаются сделки, которые проводятся на основе четко согласованных условий и их основными этапами являются заключение, клиринг и исполнение. По неутвержденным сделкам условия оговариваются только при процедуре их исполнения.

В зависимости от времени исполнения транзакций различают кассовые (спотовые) и срочные сделки. Кассовые операции означают непосредственное исполнение заключенных сделок (1-3 дня). Срочные сделки предполагают отсрочку реализации контрактов на несколько недель или месяцев (на рынке производственных инструментов).

Все операции с учетом их содержания и назначения отражаются в активах и пассивах баланса и выступают в форме простых сделок (купля и продажа ценных бумаг) или более сложных дериваторов (опционов, фьючерсов, свопов).

Роль рынка ценных бумаг и многообразие проводимых транзакций, а также используемых финансовых инструментов усложняет структуру данного сегмента. В этой связи при его классификации учитываются разные признаки. В частности, в зависимости от стадии обращения ценных бумаг различают первичный и вторичный рынок.

На первичном рынке осуществляются процедуры, охватывающие эмиссию выпуска в обращение ценных бумаг и их приобретение первыми владельцами. Таким способом мобилизуются финансовые ресурсы на начале их распределения.

На вторичном рынке осуществляется обращение ранее выпущенных бумаг. Первые инвесторы реализуют их новым владельцам, тем самым меняются собственники этих ценностей.

С учетом уровня регулирования рынка ценных бумаг различают организованный и неорганизованный рынок. Организованный рынок функционирует на основе четко установленных правил, регулирующих все стороны деятельности его участников. На неорганизованном рынке сделки заключаются самостоятельно, непосредственно между участниками данного процесса.

В настоящее время преобладают организованные рынки, которые по способу организации бывают биржевыми и внебиржевыми. Биржевые рынки охватывают торговлю ценными бумагами на фондовой бирже, на которой обращается большинство видов ценных бумаг. Внебиржевые рынки осуществляют транзакции вне фондовых бирж, в основном с помощью разных форм связи.

По сфере функционирования рынок ценных бумаг, как и другие сегменты финансового рынка, делится на региональные, национальные и международные.

Участниками рынка ценных бумаг являются юридические и физические лица, организующие, регулирующие и осуществляющие транзакции на данном рынке. К ним относятся эмитенты, инвесторы, фондовые посредники и другие организации, занимающиеся специальными услугами по хранению ценных бумаг, их регистрации, осуществлению расчетов, регулированию и контролю за обращением ценных бумаг.

Эмитенты выпускают ценные бумаги в обращение и несут обязательства перед их владельцами (государство, кредитные и финансовые учреждения, а также различные субъекты хозяйствования).

Инвесторами выступают юридические и физические лица, которые вкладывают свободные денежные ресурсы и сбережения в ценные бумаги. Инвесторы и эмитенты могут быть одновременно продавцами и покупателями ценных бумаг.

Фондовыми посредниками являются организации, обеспечивающие связи между продавцами и покупателями ценных бумаг, оказывающие им ряд специализированных услуг. К ним относятся: брокеры, дилеры, маклеры, трейдеры и т.д.

К другим организациям можно отнести фондовые биржи, расчетные центры, регистраторы, депозитарии. Особое место занимают государственные организации, которым предоставлено право регулирования рынка, контроля за законностью всех транзакций с ценными бумагами, а также обеспечивающие профессиональную помощь в реализации важной роли рынка в развитии экономики и стабилизации денежного обращения.

ТЕМА 12. УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ ДОХОДАМИ И РАСХОДАМИ ПРЕДПРИЯТИЯ

1 Денежные поступления: понятие и структура.

2 Выручка от реализации продукции, работ, услуг – основной источник поступлений средств предприятий.

3 Экономическое содержание прибыли.

4 Денежные расходы предприятия, их характеристика и классификация. Источники финансирования расходов предприятия.

5 Понятие себестоимости продукции, ее виды и этапы определения.

1 Денежные поступления: понятие и структура.

Понятие и состав доходов организации раскрывается в Инструкции по бухгалтерскому учету доходов и расходов, принятой Постановлением Министерства финансов Республики Беларусь от 30.09 2011г. №102. Под доходами предприятия признается экономическая выгода в денежной или натуральной форме, полученная в результате хозяйственной деятельности. Денежные доходы предприятий формируются за счет следующих источников:

- доходов от текущей деятельности организации;
- доходов от инвестиционной деятельности;
- доходов от финансовой деятельности.

Доходами по текущей деятельности являются выручка от реализации продукции, товаров, работ, услуг. В состав прочих доходов по текущей деятельности, учитываемых на счете 90 «Доходы и расходы по текущей деятельности» (субсчет 90-7 «Прочие доходы по текущей деятельности»), включаются:

- доходы, связанные с реализацией и прочим выбытием запасов (за исключением продукции, товаров) и денежных средств;
- суммы излишков запасов, денежных средств, выявленных в результате инвентаризации;
- стоимость запасов, денежных средств, выполненных работ, оказанных услуг, полученных и переданных безвозмездно;
- доходы от уступки права требования;
- неустойки, штрафы, пени, полученные или признанные к получению;
- прибыль прошлых лет по текущей деятельности, выявленная в отчетном периоде;

В состав доходов по инвестиционной деятельности, учитываемых на счете 91 «Прочие доходы и расходы», включаются:

- доходы, связанные с реализацией и прочим выбытием инвестиционных активов, реализацией (погашением) финансовых вложений;
- суммы излишков инвестиционных активов, выявленных в результате инвентаризации;
- доходы, связанные с участием в уставных капиталах других организаций;
- доходы по договорам о совместной деятельности;
- доходы, связанные с государственной поддержкой, направленной на приобретение инвестиционных активов;
- стоимость инвестиционных активов, полученных или переданных безвозмездно;
- доходы, связанные с предоставлением во временное пользование (временное владение и пользование) инвестиционной недвижимости;
- прибыль прошлых лет по инвестиционной деятельности, выявленная в отчетном периоде;
- прочие доходы по инвестиционной деятельности.

В состав доходов по финансовой деятельности, учитываемых на счете 91 «Прочие доходы и расходы», включаются:

- доходы, связанные с выпуском, размещением, обращением и погашением долговых

ценных бумаг собственного выпуска);

- положительные курсовые разницы, возникающие от пересчета активов и обязательств, выраженных в иностранной валюте;
- прибыль прошлых лет по финансовой деятельности, выявленная в отчетном периоде;
- прочие доходы по финансовой деятельности.

Соотношение между перечисленными видами денежных доходов предприятий может быть разным в разные периоды деятельности, но основным из них обычно остается выручка от реализации продукции, работ и услуг.

2 Выручка от реализации продукции, работ, услуг – основной источник поступлений средств предприятий.

Доходы от обычных видов деятельности (выручка) – это:

- доходы от реализации продукции, товаров;
- от выполнения работ, оказания услуг;
- связанные с предоставлением имущества за плату во временное пользование (например, по договорам аренды);
- лицензионные доходы, связанные с предоставлением права использования результата интеллектуальной деятельности или средства индивидуализации;
- дивидендные доходы от участия в уставном (складочном и ином) капитале других организаций;
- процентные доходы за предоставление денежных средств организации в пользование; за предоставление покупателям отсрочки (рассрочки) оплаты; за использование банком денежных средств, находящихся на счете организации в этом банке; по долговым ценным бумагам других лиц;
- от совместной деятельности при участии в простом товариществе, инвестиционном товариществе;
- иное увеличение экономических выгод в результате либо в связи с обычной деятельностью организации.

Величина выручки определяется в сумме поступлений денежных средств и их эквивалентов, включая дебиторскую задолженность.

Выручкой не признаются следующие виды доходов:

- доходы от реализации долгосрочных активов;
- штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров;
- курсовые разницы;
- поступления в возмещение причиненных организации убытков;
- доходы от списания кредиторской задолженности;
- доходы в связи с уменьшением стоимости оценочного обязательства;
- иное увеличение экономических выгод, не связанное с обычной деятельностью.

Выручка от реализации продукции (работ, услуг) является главным источником доходов хозяйствующих субъектов. Ее значение в деятельности предприятий выражается в следующем.

1) Выручка от реализации служит основным оценочным показателем результативности работы предприятий, так как по ее поступлению можно судить о том, что выпускаемая продукция по объему, качеству, цене соответствует рыночному спросу. В случае несоответствия товар оседает в остатках на складах производителя.

2) За счет выручки от реализации предприятия покрывают свои текущие затраты на производство и реализацию продукции и формируют прибыль.

3) Поступление выручки от реализации продукции на счета предприятий имеет не меньшее значение и для государственного бюджета, так как она является источником уплаты всех налоговых платежей и отчислений в целевые государственные фонды, а для оборотных налогов (НДС и акцизов) выручка также является базой для их начисления.

3 Экономическое содержание прибыли.

В финансовом менеджменте **прибыль** предприятия трактуется, во-первых, как увеличение собственного капитала, происходящее за счет удорожания активов, во-вторых, как превышение валовых доходов предприятия за отчетный период над его валовыми расходами. По своей сути, эти трактовки являются идентичными, так как удорожание любого актива происходит вследствие превышения доходов от его продажи над расходами по его приобретению и подготовке к ней.

Различные подходы к определению прибыли обуславливают структуру финансовой отчетности предприятия. В ее состав входят два основных отчета: Бухгалтерский баланс и Отчет о прибылях и убытках. В каждом из них отражается сумма реинвестированной прибыли. В балансе показывается накопленная за весь период работы предприятия величина нераспределенной прибыли, а в отчете о прибылях и убытках рассчитывается сумма чистой, а затем и реинвестированной прибыли отчетного года. Нераспределенная прибыль в отчете о прибылях и убытках должна равняться разнице между суммой накопленной прибыли по балансу на конец года и аналогичным показателем баланса на начало отчетного года.

Следует отметить, что величина налоговой базы по налогу на прибыль, как правило, отличается от суммы прибыли до налогообложения. Разница объясняется тем, что определенные виды расходов предприятия не учитываются или учитываются не в полной мере при определении суммы налоговой базы.

Если реинвестирование прибыли проводится собственниками из года в год, то каждая новая сумма добавляется к уже отраженной в балансе, т.е. происходит накопление нераспределенной прибыли. Таким образом, собственный капитал можно представить как совокупность двух частей: относительно неизменной (уставный капитал) и переменной (накопленная нераспределенная прибыль).

Изменения переменной части собственного капитала не обязательно происходят только в сторону ее увеличения. Если в отчетном году получен убыток, то его сумма вычитается из величины ранее накопленной нераспределенной прибыли. Если же размер убытка превышает сумму реинвестированной ранее прибыли, то превышение убытка отражается по той же самой статье (накопленная прибыль), но с отрицательным знаком.

4 Денежные расходы предприятия, их характеристика и классификация. Источники финансирования расходов предприятия.

Расходы организации – это уменьшение экономических выгод в результате выбытия активов (денежных средств, иного имущества) и(или) возникновение обязательств, приводящее к уменьшению капитала организации, за исключением уменьшения вкладов по решению участников (собственников имущества).

Расходы организации представляют собой совокупность использованных ею средств, относящихся к активам, если они способны приносить доходы в будущем, или к пассивам, если этого не произойдет, то есть доходы организации уменьшатся.

Понятие и состав денежных расходов организации раскрывается в Инструкции по бухгалтерскому учету доходов и расходов, принятой Постановлением Министерства финансов Республики Беларусь от 30.09 2011г. №102. Инструкция выделяет следующие самостоятельные группы денежных расходов:

- расходы по текущей деятельности;
- расходы по инвестиционной деятельности;
- расходы по финансовой деятельности

Текущая деятельность – основная приносящая доход деятельность организации и прочая деятельность, не относящаяся к финансовой и инвестиционной деятельности.

Расходы по текущей деятельности включают в себя затраты, формирующие:

- себестоимость реализованной продукции, товаров, работ, услуг;
- управленческие расходы;
- расходы на реализацию;

- прочие расходы по текущей деятельности.

Себестоимость реализованной продукции, товаров, работ, услуг включает:

- в организации, осуществляющей промышленную и иную производственную деятельность, - прямые затраты и распределяемые переменные косвенные затраты, непосредственно связанные с производством продукции, выполнением работ, оказанием услуг, относящиеся к реализованной продукции, работам, услугам;

- в организации, осуществляющей торговую, торгово-производственную деятельность, - стоимость приобретения реализованных товаров (в ценах приобретения или в розничных ценах, за исключением сумм реализованных торговых наценок (скидок, надбавок), налогов, включаемых в цену товаров);

К прямым затратам относятся прямые материальные затраты, прямые затраты на оплату труда, прочие прямые затраты. В состав прямых материальных затрат включается стоимость израсходованного сырья и материалов, составляющих основу производимой продукции, покупных полуфабрикатов, комплектующих изделий и других материалов, стоимость которых может быть прямо включена в себестоимость определенного вида продукции, работ, услуг.

В состав прямых затрат на оплату труда включаются затраты на оплату труда и другие выплаты работникам, занятым в производстве продукции, выполнении работ, оказании услуг, которые могут быть прямо включены в себестоимость определенного вида продукции, работ, услуг, а также суммы обязательных отчислений, установленных законодательством, от указанных выплат.

В состав прочих прямых затрат включаются иные затраты, которые могут быть прямо включены в себестоимость определенного вида продукции, работ, услуг.

В состав распределяемых переменных косвенных затрат включаются косвенные общепроизводственные затраты, величина которых зависит от объема производимой продукции, выполняемых работ, оказываемых услуг.

К управленческим расходам относятся:

- в организации, осуществляющей промышленную и иную производственную деятельность, - условно-постоянные косвенные затраты, связанные с управлением организацией, учитываемые на счете 26 «Общехозяйственные затраты»;

- в организации, осуществляющей торговую, торгово-производственную деятельность, - расходы, связанные с управлением организацией, учитываемые на счете 44 «Расходы на реализацию»;

В организации, осуществляющей промышленную и иную производственную деятельность, условно-постоянные косвенные общепроизводственные затраты включаются в себестоимость реализованной продукции, работ, услуг или относятся к управленческим расходам в порядке, установленном учетной политикой организации.

В состав расходов на реализацию включаются:

- в организации, осуществляющей промышленную и иную производственную деятельность, - расходы на реализацию, учитываемые на счете 44 «Расходы на реализацию»;

- в организации, осуществляющей торговую, торгово-производственную деятельность, - расходы на реализацию, учитываемые на счете 44 «Расходы на реализацию» (за вычетом управленческих расходов).

В состав прочих расходов по текущей деятельности включаются:

- расходы, связанные с реализацией и прочим выбытием запасов (за исключением продукции, товаров) и денежных средств;

- расходы от уступки права требования;

- суммы недостач и потерь от порчи запасов, денежных средств;

- суммы создаваемых резервов под снижение стоимости запасов;

- суммы создаваемых резервов по сомнительным долгам;

- расходы по аннулированным производственным заказам;

- расходы обслуживающих производств и хозяйств; материальная помощь работникам

организации, вознаграждения по итогам работы за год;

- не компенсируемые виновными лицами потери от простоев по внешним причинам;
- штрафы, пени по платежам в бюджет, по расчетам по социальному страхованию и обеспечению;

- неустойки (штрафы, пени) и другие виды санкций за нарушение условий договоров, присужденные судом или признанные должником, причитающиеся к получению; неустойки (штрафы, пени) и другие виды санкций за нарушение условий договоров, присужденные судом или признанные организацией, подлежащие к уплате;

- расходы, связанные с рассмотрением дел в судах; доходы и расходы, связанные с чрезвычайными ситуациями; другие доходы и расходы по текущей деятельности.

Инвестиционная деятельность – деятельность организации по приобретению и созданию, реализации и прочему выбытию основных средств, нематериальных активов, доходных вложений в материальные активы, вложений в долгосрочные активы, оборудования к установке, строительных материалов у заказчика, застройщика (далее - инвестиционные активы), осуществлению (предоставлению) и реализации (погашению) финансовых вложений, если указанная деятельность не относится к текущей деятельности согласно учетной политике организации;

Расходы по инвестиционной деятельности, включают в себя:

- расходы, связанные с реализацией и прочим выбытием инвестиционных активов, реализацией (погашением) финансовых вложений;

- суммы недостач и потерь от порчи инвестиционных активов;

- расходы, связанные с участием в уставных фондах других организаций;

- расходы по договорам о совместной деятельности;

- суммы создаваемых резервов под обесценение краткосрочных финансовых вложений и восстанавливаемые суммы этих резервов (в случае, если организация не является профессиональным участником рынка ценных бумаг);

- расходы, связанные с предоставлением во временное пользование (временное владение и пользование) инвестиционной недвижимости;

- убыток прошлых лет по инвестиционной деятельности, выявленный в отчетном периоде;

- прочие расходы по инвестиционной деятельности.

Финансовая деятельность – деятельность организации, приводящая к изменениям величины и состава внесенного собственного капитала, обязательств по кредитам, займам и иных аналогичных обязательств, если указанная деятельность не относится к текущей деятельности согласно учетной политике организации;

Расходы по финансовой деятельности включают в себя:

- проценты, подлежащие к уплате за пользование организацией кредитами, займами (за исключением процентов по кредитам, займам, которые относятся на стоимость инвестиционных активов в соответствии с законодательством);

- расходы, связанные с получением во временное пользование (временное владение и пользование) имущества по договору финансовой аренды (лизинга) (если лизинговая деятельность не является текущей деятельностью);

- расходы, связанные с выпуском, размещением, обращением и погашением долговых ценных бумаг собственного выпуска (в случае, если организация не является профессиональным участником рынка ценных бумаг);

- отрицательные курсовые разницы, возникающие от пересчета активов и обязательств, выраженных в иностранной валюте, за исключением случаев, установленных законодательством;

- убыток прошлых лет по финансовой деятельности, выявленный в отчетном периоде;

- прочие расходы по финансовой деятельности.

5 Понятие себестоимости продукции, ее виды и этапы определения.

Себестоимость продукции (работ, услуг) представляет собой стоимостную оценку ис-

пользуемых в процессе производства продукции (работ, услуг) природных ресурсов, сырья, материалов, топлива, энергии, основных средств, трудовых ресурсов, а также других затрат, необходимых для производства и реализации продукции (работ, услуг).

Себестоимость включает в себя:

- прямые материальные затраты и прямые затраты на оплату труда;
- распределяемые переменные, косвенные и общепроизводственные затраты, связанные с производством продукции и зависящие от ее объема.

Затраты на производство являются главной составляющей себестоимости реализованной продукции, работ и услуг, они объединены в пять групп (элементов):

1. По элементу «*Материальные затраты*» отражается и включаются в себестоимость продукции, работ и услуг стоимость сырья и материалов за вычетом возвратных отходов; топлива, расходуемого на технологические цели, выработку всех видов энергии, отопление производственных зданий и другие хозяйственные цели; покупной энергии всех видов, расходуемой на производственные и хозяйственные нужды предприятия. Все материальные ресурсы отражаются в себестоимости продукции (работ, услуг) по цене приобретения без учета НДС.

2. По элементу «*Затраты на оплату труда*» отражаются и включаются в себестоимость продукции, работ и услуг:

- выплаты заработной платы за фактически выполненную работу, включая стоимость продукции, выдаваемой работникам в порядке натуральной оплаты труда;
- выплаты премиального характера за производственные результаты, экономию сырья, материалов, топливно-энергетических ресурсов, за высокие достижения в труде и т.д.;
- выплаты компенсационного характера за работу сверхурочно, в ночное время, за совмещение профессий и должностей и др.;
- оплата трудовых и социальных отпусков;
- оплата труда работников, не состоящих в штате предприятия и работающих по заключенным договорам и др.

3. По элементу «*Отчисления на социальные нужды*» отражаются и включаются в себестоимость продукции, работ и услуг платежи в фонд социальной защиты населения. Нормы отчислений установлены в законодательном порядке в размере 34 % к заработной плате.

4. По элементу «*Амортизационные отчисления*» отражаются и включаются в себестоимость продукции, работ и услуг суммы амортизационных отчислений, определенные по нормам к стоимости основных производственных фондов и нематериальных активов, используемых в предпринимательской деятельности.

5. По элементу «*Прочие затраты*» отражаются различные по экономическому содержанию элементы: командировочные, представительские расходы, расходы на рекламу, аудиторские и консультационные услуги, лизинговые платежи; отчисления в ремонтный фонд; оплату услуг банков, услуг связи и др. Сюда же входит блок налогов и отчислений, включаемых в себестоимость.

Себестоимость продукции определяется в результате суммирования названных элементов затрат и позволяет определить финансовый результат от хозяйственной деятельности – прибыль или убыток. Однако следует иметь в виду, что для целей налогообложения прибыли законом установлены иные правила исчисления себестоимости, которые касаются определения налоговой базы, к примеру, по налогу на прибыль.

Величины себестоимости для исчисления финансового результата деятельности предприятия и налоговой базы могут не совпадать. Поэтому наряду с бухгалтерским учетом затрат необходимо вести налоговый учет, отражающий формирование налоговой базы по каждому налогу.

Постоянные и переменные затраты по-разному влияют на уровень себестоимости продукции:

- постоянные затраты не зависят от изменения объема выпуска продукции (повремен-

ная заработная плата, административные расходы, амортизационные отчисления, арендная плата, др.): они существуют и при нулевой его величине;

-переменные затраты прямо пропорциональны объему производства (сдельная заработная плата, сырье, материалы, топливо, энергия).

Оценивая соотношение постоянных и переменных затрат, рассчитывают точку безубыточности производства отдельных изделий, что способствует оптимизации структуры выпускаемой продукции.

По способу отнесения затрат на себестоимость продукции расходы делятся на:

1) прямые расходы – связаны с изготовлением продукции и по установленным нормам относятся к себестоимости (сырье, материалы, топливо, энергия);

2) косвенные расходы – обусловлены изготовлением различных видов продукции и включаются в себестоимость пропорционально (расходы на содержание и эксплуатацию оборудования, общепроизводственные и общехозяйственные).

Классификация затрат по статьям калькуляции:

- 1) сырье и материалы;
- 2) возвратные отходы;
- 3) покупные изделия, полуфабрикаты и услуги других предприятий и организаций;
- 4) топливо и энергия на технологические цели;
- 5) затраты на оплату труда производственных рабочих;
- 6) дополнительная заработная плата;
- 7) отчисления на социальные нужды;
- 8) расходы на подготовку и освоение производства;
- 9) расходы на содержание и эксплуатацию оборудования;
- 10) общепроизводственные расходы;
- 11) общехозяйственные расходы;
- 12) потери от брака;
- 13) прочие производственные расходы;
- 14) коммерческие расходы.

ТЕМА 13. ОПЕРАЦИОННЫЙ АНАЛИЗ В ФИНАНСОВОМ МЕНЕДЖМЕНТЕ

- 1 Показатели операционного анализа в финансовом менеджменте.
- 2 Методы расчета силы (эффекта) операционного рычага и риска в бизнесе.
- 3 Управление финансовыми рисками предприятия на основе операционного анализа.

1 Показатели операционного анализа в финансовом менеджменте.

Операционный анализ, известный также как анализ «затраты-объем-прибыль» (cost-volume-profit, или CVP-анализ) – это аналитический подход к изучению взаимосвязи между расходами и прибылью при различных уровнях объема производства.

CVP-анализ, по мнению Лихачевой О.И., рассматривает изменение прибыли как функцию от следующих факторов: переменных и постоянных затрат, цены продукции (работ, услуг), объема и ассортимента реализованной продукции.

Гаврилова А.Н. выделяет следующие основные показатели операционного анализа: точка безубыточности (порог рентабельности); определение целевого объема продаж; запас финансовой прочности; анализ ассортиментной политики; операционный рычаг.

Цель операционного анализа – установить, что произойдет с финансовыми результатами, если изменить объем производства.

Технологию операционного анализа, в целом, можно представить в виде схемы (рисунок 1).

Экономическая модель операционного анализа, показывает теоретическую зависимость между совокупными доходами (выручкой), затратами и прибылью, с одной стороны, и объемом производства – с другой.

Данный анализ основан на следующих допущениях:

1) Затраты можно точно разделить на постоянные и переменные составляющие. Переменные затраты изменяются пропорционально объему производства, а постоянные затраты – неизменны при любом его уровне.

2) Производят один товар, либо ассортимент, остающийся одинаковым на всем протяжении анализируемого периода (при широком ассортименте сбыта усложнен алгоритм CVP-анализа).

3) Затраты и выручка зависят от объема производства.

4) Объем производства равен объему продаж, т.е. на конец анализируемого периода у предприятия не остается запасов готовой продукции (либо они незначительны).

5) Все другие переменные (кроме объема производства) не меняются в течение анализируемого периода, например, уровень цен, ассортимент реализуемых изделий, производительность труда.

6) Анализ применим только к короткому временному периоду (обычно год или меньше), в течение которого выход продукции предприятия ограничен действующими производственными мощностями.

Поскольку перечисленные допущения модели CVP-анализа не всегда выполнимы на практике, результаты анализа безубыточности в некоторой степени условны.

Ключевыми элементами операционного анализа служат следующие показатели:

- операционный рычаг;
- порог рентабельности (точка безубыточности предприятий);
- запас финансовой прочности предприятия;
- валовая маржа;
- коэффициент валовой маржи.

Валовая маржа (маржинальная прибыль) - это результат от реализации продукции после возмещения переменных затрат, т.е. это разность между выручкой предприятия от реализации продукции и переменными затратами. В зарубежной практике показатель валовой маржи называют суммой покрытия, или вкладом.

Рисунок 1 – Технология операционного анализа



Одной из основных задач финансового менеджмента является максимизация валовой маржи, поскольку именно она является источником покрытия постоянных расходов и определяет величину прибыли.

Существует два способа определения маржинальной прибыли (формула 1).

При первом способе из выручки предприятия за реализованную продукцию вычитают все переменные затраты, т.е. все прямые расходы и часть накладных расходов (общепроизводственные расходы), зависящие от объемов производства и относящихся к категории переменных затрат.

При втором способе величина маржинальной прибыли определяется путем сложения постоянных затрат предприятия и прибыли предприятия.

$$BM = B - Z_{\text{пер}} = П + Z_{\text{пост}}, \quad (1)$$

где B – выручка от реализации;

$Z_{\text{пер}}$ – переменные затраты производства;

$П$ – прибыль предприятия;

$Z_{\text{пост}}$ – постоянные затраты предприятия.

$BM < 0$ – выручка не покрывает переменные затраты.

$0 < BM < П$ – выручка не покрывает часть постоянных затрат.

$BM = Z_{\text{пост}}$ – состояние безубыточности, предприятие не имеет ни прибылей ни убытков.

$BM > Z_{\text{пост}}$ – предприятие функционирует нормально и имеет прибыль.

Под средней величиной маржинального дохода (валовой маржи) понимают разницу между ценой продукции и удельными переменными затратами:

$$BM_{\text{уд}} = Ц - Z_{\text{пер}}^{\text{уд}}, \quad (2)$$

где $BM_{\text{уд}}$ – удельная валовая маржа;

$Ц$ – цена единицы продукции;

$Z_{\text{пер}}^{\text{уд}}$ – переменные удельные затраты.

Средняя величина маржинального дохода отражает вклад единицы изделия в покрытие постоянных затрат и получения прибыли.

Отношение маржинальной прибыли к сумме выручки от реализации называется коэффициентом валовой маржи (нормой маржинальной прибыли). Он является промежуточным показателем и определяет долю валовой маржи в выручке от реализации. В операционном анализе он используется для определения величины прибыли и определяется по формуле

$$K_{\text{вм}} = \frac{BM}{B} = \frac{BM_{\text{уд}}}{Ц} \quad \text{или} \quad K_{\text{вм}} = \frac{BM}{B} \times 100\% = \frac{BM_{\text{уд}}}{Ц} \times 100\% \quad (3)$$

Норма маржинальной прибыли показывает, какое влияние на маржинальную прибыль оказывает изменение суммы выручки от реализации, т.е. сколько рублей маржинальной прибыли получает предприятие с каждого рубля выручки.

Точка безубыточности (критическая точка, точка равновесия, порог рентабельности) – это такая выручка или такой объем производства предприятия, которые обеспечивают покрытие всех затрат и нулевую прибыль, т.е. это тот объем продаж, при котором предприятие не имеет ни прибыли ни убытка.

Для определения критического объема производства и реализации продукции (работ, услуг), при котором прибыль предприятия равна нулю, используют формулы расчета точки безубыточности и порога рентабельности. Точка безубыточности характеризует критический

объем производства и реализации в натуральном выражении, а порог рентабельности – в стоимостном.

Для вычисления точки безубыточности используется три метода: графический, уравнений и маржинального дохода.

При графическом методе нахождение точки безубыточности сводится к построению комплексного графика «затраты – объем – прибыль» (рисунок 2).

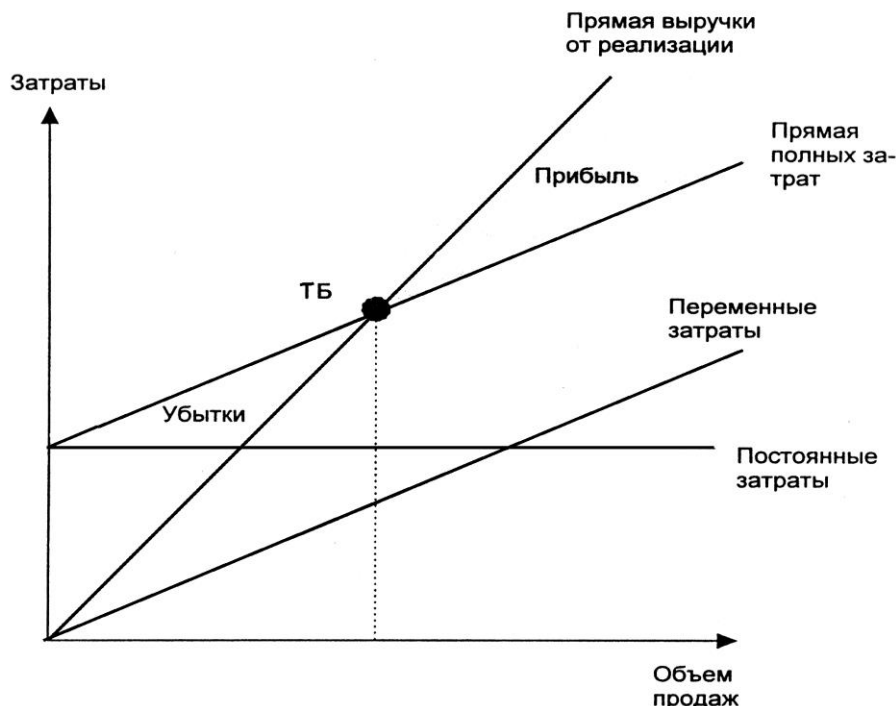


Рисунок 2 – График точки безубыточности

Точка безубыточности на графике это точка пересечения прямых, построенных по значениям затрат и выручки.

Изображенная на рисунке точка безубыточности (ТБ) – это точка пересечения прямых валовой выручки и совокупных затрат. Выручка, соответствующая точке безубыточности, называется пороговой выручкой. Объем производства в точке безубыточности называется пороговым объемом производства.

Для определения точки безубыточности в международной практике используется метод уравнений, основанный на исчислении прибыли по следующей формуле:

$$\Pi = B - Z_{\text{пер}} - Z_{\text{пост}} \quad (4)$$

Детализируя порядок исчисления показателей формулы, ее можно представить в следующем виде:

$$\Pi = (Ц \times K_{\text{пр}}) - (Z_{\text{пер}}^{\text{уд}} \times K_{\text{пр}}) - Z_{\text{пост}}, \quad (5)$$

где $K_{\text{пр}}$ – количество единиц продукции.

В точке безубыточности прибыль равна 0, поэтому точка может быть найдена при условии равенства выручки и суммы переменных и постоянных затрат:

$$Ц \times K_{\text{пр}} = Z_{\text{пер}}^{\text{уд}} \times K_{\text{пр}} + Z_{\text{пост}} \quad (6)$$

$$K_{\text{пр}} = \frac{З_{\text{пост}}}{Ц - З_{\text{пер}}^{\text{уд}}} \quad (7)$$

Разновидностью метода уравнений является метод маржинального дохода, при котором точка безубыточности (ТБ) определяется по следующей формуле:

$$\text{ТБ} = \frac{З_{\text{пост}}}{ВМ_{\text{уд}}} \quad (8)$$

Точка безубыточности в денежном выражении (порог рентабельности (ПР)) рассчитывается по следующей формуле:

$$\text{ПР} = \frac{З_{\text{пост}}}{K_{\text{вм}}} \quad (9)$$

Запас финансовой прочности (ЗФП) – величина, показывающая превышение объема производства в настоящий момент над объемом производства, определенным для точки равновесия. Запас финансовой прочности может характеризоваться абсолютным и относительным показателями.

Разница между достигнутой фактической выручкой и порогом рентабельности составляет запас финансовой прочности предприятия в абсолютном выражении:

$$\text{ЗФП} = В - \text{ПР} \quad (10)$$

Относительное значение запаса финансовой прочности (ЗФП (%)) рассчитывается по формуле:

$$\text{ЗФП (\%)} = \frac{\text{ПР}}{В} \quad (11)$$

Чем выше запас финансовой прочности, тем стабильнее положение предприятия, тем меньше риск получения убытка в результате колебания колебаний объема производства и реализации.

Прогнозируемая прибыль (П) рассчитывается умножением запаса финансовой прочности на коэффициент валовой маржи

$$П = \text{ЗФП} \times K_{\text{вм}} \quad (12)$$

Операционный рычаг – это механизм управления прибылью предприятия, основанный на оптимизации соотношения постоянных и переменных затрат. С его помощью можно прогнозировать изменение прибыли предприятия в зависимости от изменения объема продаж, а также определить точку безубыточной деятельности.

Операционный рычаг – показатель доли постоянных затрат в структуре общих затрат предприятия.

2 Методы расчета силы (эффекта) операционного рычага и риска в бизнесе.

Эффектом операционного рычага (или производственного рычага) называется явление, которое выражается в том, что изменение объема продаж (выручка от реализации) вызывает более интенсивное изменение прибыли в ту или иную сторону. Все расходы предприятия делятся на постоянные и переменные. В краткосрочном периоде в отличие от постоянных переменные издержки могут изменяться под влиянием корректировок объема производства (продаж). В долгосрочной перспективе все издержки имеют условно переменный характер. При изменении объема продаж пропорционально изменяются переменные издержки, а

постоянные остаются прежними, таким образом, огромный позитивный потенциал для деятельности предприятия заложен в экономии на постоянных издержках в том числе и затратах, связанных с управлением предприятием.

Резкое изменение суммы постоянных затрат происходит вследствие коренной перестройки организационной структуры предприятия. Таким образом, любое изменение выручки от реализации порождает еще более сильное изменение прибыли.

Сила воздействия операционного рычага зависит от удельного веса постоянных затрат в общей сумме затрат предприятия.

Эффект операционного рычага является одним из важнейших показателей финансового риска, т.к. он показывает, насколько процентов изменится прибыль, а также экономическая рентабельность активов при изменении объема продаж или выручки от реализации продукции на 1%.

В практических расчетах для определения силы воздействия операционного рычага на конкретное предприятие применяют результат от реализации продукции после возмещения переменных затрат (**маржинальный доход**).

Желательно, чтобы маржинальный доход не только покрывал постоянные издержки, но и служил источником формирования операционной прибыли (до уплаты процентов и налога на прибыль).

Уровень операционного рычага (сила воздействия операционного рычага) при заданном объеме производства рассчитывается по формуле:

$$OP = \frac{BM}{\Pi} = \frac{З_{пост} + \Pi}{\Pi} \quad (13)$$

Уровень операционного рычага показывает как при заданном объеме производства изменение этого показателя (в процентах) повлияет на изменение прибыли.

Зная силу операционного рычага можно рассчитать на сколько процентов изменится прибыль при изменении выручки на определенный процент:

$$\Delta\P(\%) = OP \times \Delta B(\%) \quad (14)$$

Эффект операционного рычага сводится к тому, что любое изменение выручки от реализации (за счет изменения объема) приводит к еще более сильному изменению прибыли. Действие данного эффекта связано с непропорциональным влиянием постоянных и переменных затрат на результат финансово-экономической деятельности предприятия при изменении объема производства.

Сила воздействия операционного рычага показывает степень предпринимательского риска, т.е. риска потери прибыли, связанного с колебаниями объема реализации. Чем больше эффект операционного рычага (чем больше доля постоянных затрат), тем больше предпринимательский риск.

По мере удаления выручки от точки безубыточности сила воздействия операционного рычага уменьшается, а запас финансовой прочности организации, наоборот, растет. Данная обратная связь связана с относительным уменьшением постоянных расходов предприятия.

Сила воздействия операционного рычага всегда рассчитывается для определенного объема продаж. С изменением выручки от продаж меняется и его сила воздействия. Операционный рычаг позволяет оценить степень влияния изменения объемов продаж на размер будущей прибыли организации. Расчеты операционного рычага показывают, насколько процентов изменится прибыль при изменении объема продаж на 1%.

Уровень операционного рычага не является постоянной величиной и зависит от определенного, базового значения реализации. Например, при безубыточном объеме продаж уровень операционного рычага будет стремиться к бесконечности. Уровень операционного рычага имеет наибольшее значение в точке, немного превышающей точку безубыточности. В этом случае даже незначительное изменение объема продаж приводит к существенному от-

носителю изменению операционной прибыли. Изменение от нулевой прибыли к какому-либо ее значению представляет собой бесконечное процентное увеличение.

На практике большим операционным рычагом обладают те компании, которые имеют большую долю основных средств и НМА (нематериальных активов) в структуре баланса и большие управленческие расходы. И наоборот, минимальный уровень операционного рычага присущ предприятиям, у которых велика доля переменных затрат.

3 Управление финансовыми рисками предприятия на основе операционного анализа.

Финансовый риск – это возможные финансовые потери, выраженные в убытках или недополучении возможной прибыли. Цель функционирования любого предприятия – получение доходов и минимизация затрат. Возникновение финансового риска приводит к увеличению доли непредвиденных затрат.

К основным видам рисков предприятия относят следующие:

1) *Риск снижения финансовой устойчивости* (или риск нарушения равновесия финансового развития) предприятия.

Несовершенство структуры капитала (чрезмерная доля используемых заемных средств) порождает несбалансированность положительного и отрицательного денежного потока предприятия по объемам. В составе финансовых рисков по степени опасности этот вид риска играет ведущую роль.

2) *Риск неплатежеспособности* (или риск несбалансированной ликвидности) предприятия. Снижение уровня ликвидности оборотных активов, порождает разбалансированность положительного и отрицательного денежного потока предприятия во времени. По своим финансовым последствиям этот вид риска также относится к числу наиболее опасных.

3) *Инвестиционный риск*. Характеризует возможность возникновения финансовых потерь в процессе осуществления инвестиционной деятельности предприятия.

4) *Инфляционный риск*. Характеризуется возможностью обесценивания реальной стоимости капитала (в форме финансовых активов предприятия), а также ожидаемых доходов от осуществления финансовых операций в условиях инфляции.

5) *Процентный риск*. Состоит в непредвиденном изменении как депозитной, так и кредитной процентной ставки на финансовом рынке. Причина возникновения данного вида финансового риска: изменение конъюнктуры финансового рынка под воздействием государственного регулирования; рост или снижение предложения свободных денежных ресурсов и другие факторы.

6) *Валютный риск*. Этот вид риска присущ предприятиям, ведущим внешнеэкономическую деятельность. Он проявляется в недополучении предусмотренных доходов в результате непосредственного воздействия изменения обменного курса иностранной валюты, используемой во внешнеэкономических операциях предприятия, на ожидаемые денежные потоки от этих операций.

7) *Депозитный риск*. Этот риск отражает возможность невозврата депозитных вкладов (непогашения депозитных сертификатов). Он связан с неправильной оценкой и неудачным выбором коммерческого банка для осуществления депозитных операций предприятия.

8) *Кредитный риск*. Имеет место в финансовой деятельности предприятия при предоставлении им товарного (коммерческого) или потребительского кредита покупателям. Формой его проявления является риск неплатежа или несвоевременного расчета за отпущенную предприятием в кредит готовую продукцию.

9) *Налоговый риск*. Этот риск имеет ряд проявлений: вероятность введения новых видов налогов и сборов на осуществление отдельных аспектов хозяйственной деятельности, возможность увеличения уровня ставок действующих налогов и сборов, изменение сроков и условий осуществления отдельных налоговых платежей; вероятность отмены действующих налоговых льгот в сфере хозяйственной деятельности предприятия.

10) *Структурный риск*. Этот риск генерируется неэффективным финансированием текущих затрат предприятия, обуславливающим высокий удельный вес постоянных издержек в общей их сумме.

11) *Прочие виды рисков*. К ним относятся риски стихийных бедствий и другие аналогичные «форс-мажорные риски», которые могут привести не только к потере предусматриваемого дохода, но и части активов предприятия (основных средств; запасов товарно-материальных ценностей); риск несвоевременного осуществления расчетно-кассовых операций; риск эмиссионный и другие.

Управление финансовыми рисками представляет собой совокупность различных методов, моделей и подходов для уменьшения вероятности возникновения угрозы и размера убытков.

Все методы оценки риска можно разделить на две группы: количественные и качественные. К количественным методам относят объективную, численную оценку вероятности потери капитала (денег) и используют для этого статистические и расчетно-аналитические методы анализа. Качественные же методы дают субъективную оценку возможности возникновения риска на основании мнений экспертов. Преимущества использования количественных методов заключается в возможности быстрого расчета и диагностики текущего уровня финансового риска. К преимуществам качественных методов можно отнести возможность оценки качественных факторов, влияющих на возникновение риска.

В зависимости от конкретного типа финансового риска выделяют различные количественные и качественные модели оценки (таблица 1).

Таблица 1 – Модели оценки риска

Виды риска	Существующие модели оценки
Кредитный риск	Модели оценки вероятности банкротства предприятия: Э. Альтмана, Р. Таффлера, Р. Лиса, У. Бивер. Бальные методы оценки слабоформализуемых рисков А.Д. Шеремет.
Валютный риск	Метод VaR, фундаментальный, технический анализ.
Рыночный риск	Модель У. Шарпа, Е. Фамы и К. Френча, С. Росса, Ф. Блека и М. Шоулза.
Риск ликвидности	Анализ коэффициентов ликвидности и платежеспособности
Процентный риск	Модели оценки макроэкономических факторов

При реализации конкретного управленческого решения следует учитывать не один, а несколько видов риска, т. е. уровень комплексного риска определяется суммой частных рисков по формуле:

$$R = \sum_{i=1}^n r_i$$

где R – общий уровень комплексного риска;
 r_i – частный риск.

Главной целью управления финансовыми рисками является обеспечение финансовой безопасности предприятия в процессе его развития и предотвращение возможного снижения его рыночной стоимости.

ТЕМА 14. ФИНАНСОВОЕ УПРАВЛЕНИЕ ОБОРАЧИВАЕМОСТЬЮ АКТИВОВ

1 Управление рентабельностью с использованием метода Дюпона.

2 Спонтанное финансирование как способ ускорения оборачиваемости и повышения рентабельности.

3 Вексельные и факторинговые продажи как способ ускорения оборачиваемости и повышения рентабельности.

1 Управление рентабельностью с использованием метода Дюпона.

Рентабельность – это показатель, отражающий эффективность использования материальных, трудовых, денежных и других ресурсов. Система показателей рентабельности дает представление об экономической эффективности работы организации.

Способность приносить доход является основной характеристикой использования капитала.

Доходность собственного капитала анализируется с помощью методики, разработанной фирмой “DUPONT”.

Суть этой методики сводится к разложению формулы расчета доходности собственного капитала на факторы, влияющие на эту доходность. Анализ ведется на основании полученных расчетных коэффициентов. От того, какой из показателей влияет на доходность собственного капитала больше всего, и будет зависеть оценка и рекомендации по улучшению эффективности деятельности предприятия для максимизации доходности собственного капитала.

Существуют 3 модели анализа по методу DUPONT. Используемые в этих моделях показатели приведены в таблице 1.

Таблица 1 – Показатели, используемые в моделях Дюпона

Коэффициент	Экономический смысл
Коэффициент доходности собственного капитала (ROE)	Определяется как частное от деления чистой прибыли (ЧП) на собственный капитал (СК) по балансу: $ROE = \frac{ЧП}{СК}$ Является критерием оценки эффективности использования инвестированных акционерами средств.
Коэффициент доходности активов (ROA)	Определяется как частное от деления чистой прибыли на общую стоимость активов (среднюю за период или на конец отчетного периода): $ROA = \frac{ЧП}{A_{ср}}$ Характеризует эффективность использования активов компании. Показывает, сколько единиц прибыли заработано одной единицей активов.
Коэффициент финансового рычага (коэффициент капитализации) (LR)	Показывает степень использования задолженности. Определяется как частное от деления совокупных активов на собственный капитал: $ФР = \frac{A_{ср}}{СК}$ Значение коэффициента не должно быть ниже трех, то есть соотношение заемных и собственных средств должно быть не менее 2.
Рентабельность продаж (ROS)	Определяется как деление чистой прибыли на выручку от реализации (В). $ROS = \frac{ЧП}{В}$ Коэффициент показывает, сколько единиц прибыли остается в распоряжении предприятия с каждого рубля средств, полученных от реализации продукции.
Коэффициент оборачиваемости активов (K_{oa})	Показатель характеризует количество продаж, которое может быть сгенерировано данным количеством активов. Коэффициент показывает, насколько эффективно используются активы.
Коэффициент	Определяется как частное от деления чистой прибыли на прибыль от финансо-

налогового бремени (ТВ)	во-хозяйственной деятельности (после выплаты процентов). Коэффициент показывает, какая часть прибыли остается в распоряжении предприятия после уплаты налогов.
Коэффициент процентного бремени (IB)	Показывает, какая часть прибыли от основной деятельности остается после уплаты процентов.

Использование той или иной модели зависит от необходимой степени детализации анализа доходности собственного капитала.

Двухфакторная модель Дюпона.

Первоначально модель представляла собой влияние двух факторов на рентабельность активов (ROA) предприятия:

$$ROA = \frac{\text{ЧП}}{A_{\text{ср}}} = \frac{\text{ЧП}}{B} \times \frac{B}{A_{\text{ср}}} = ROS \times K_{\text{оа}}$$

Двухфакторная модель показывает взаимосвязь между показателем эффективности деятельности предприятия – ее рентабельностью (ROA) и двумя факторами: рентабельностью продаж и оборачиваемостью активов. Таким образом, модель позволяет оценить вклад системы продаж предприятия и степени интенсивности использования активов в формирование рентабельности организации.

Также один из вариантов формулы двухфакторной модели Дюпона за критерий эффективности предприятия использует рентабельность собственного капитала. В результате формула модифицируется в следующий вид:

$$ROE = ROA \times LR$$

Так данная формула отражает степень влияния двух факторов на рентабельность: прибыльность деятельности предприятия и уровень предпринимательских рисков, выраженный в коэффициенте финансового рычага.

Трехфакторная модель Дюпона.

Помимо двухфакторной модели разработана трехфакторная, которая заключается в использовании коэффициента рентабельности собственного капитала (ROE) как интегрального показателя эффективности деятельности предприятия и представление ее формулы в виде трех факторов. Так формула расчета рентабельности собственного капитала имеет следующий вид:

$$ROE = \frac{\text{ЧП}}{\text{СК}} = \frac{\text{ЧП}}{B} \times \frac{B}{A_{\text{ср}}} \times \frac{A_{\text{ср}}}{\text{СК}} = ROS \times K_{\text{оа}} \times LR$$

Трехфакторная модель Дюпона показывает влияние на рентабельность предприятия операционной деятельности (продажи), инвестиционной и финансовой. Эффективность системы продаж предприятия напрямую определяет рентабельность собственного капитала.

Пятифакторная модель Дюпона.

Один из вариантов модели Дюпона и ее модификация в пятифакторную формулу имеет следующий вид:

$$ROE = \frac{\text{ЧП}}{P_{\text{н}}} \times \frac{P_{\text{н}}}{P_{\text{н},\%}} \times \frac{P_{\text{н},\%}}{B} \times \frac{B}{A_{\text{ср}}} \times \frac{A_{\text{ср}}}{\text{СК}} = TB \times IB \times ROS \times K_{\text{оа}} \times LR$$

где $P_{\text{н}}$ – прибыль до налогообложения;

$\Pi_{н,\%}$ - прибыль до налогообложения и выплаты процентов.

Рентабельность собственного капитала предприятия формируется за счет: налоговой ставки, процентов по заемному капиталу, эффективности продаж, результативности инвестиционной деятельности и финансового риска.

Основное преимущество модели – простота ее расчета и анализа. Выделенные факторы, определяющие прибыльность компании для акционеров, довольно легко связываются с оперативными планами предприятия. Недостатками модели являются то, что бухгалтерская отчетность не является абсолютно надежным источником информации о деятельности предприятия.

2 Спонтанное финансирование как способ ускорения оборачиваемости и повышения рентабельности.

Основной задачей рационального управления оборотными активами организации является сокращение периодов оборачиваемости запасов и дебиторской задолженности, увеличение среднего срока оплаты кредиторской задолженности, а также повышение рентабельности деятельности организации. Для решения этой задачи используются следующие основные направления деятельности:

- скидки покупателям за сокращение сроков расчета (спонтанное финансирование);
- факторинг;
- учет векселей.

Спонтанное финансирование – это коммерческое кредитование покупателя, основанное на дифференцированном и взаимовыгодном порядке оплаты договора поставки с применением льготного периода платежа по полученному товару и скидки с его цены за досрочную оплату.

Предоставляя покупателю отсрочку платежа за товар, продавец фактически предоставляет своему партнеру кредит, который не является бесплатным.

Предоставляя отсрочку в 45 дней, организация идет на упущенную выгоду (в сумме банковского процента, который мог бы быть получен за это время, получи организация ее немедленно). Более того, если рентабельность превышает среднебанковскую ставку процента, то сумма платежа, немедленно пущенная организацией в оборот, могла бы принести еще большее приращение. С другой стороны, зачастую трудно реализовать свой товар, не предоставляя коммерческого кредита. Эти проблемы решаются с помощью спонтанного финансирования.

Если оплатить товар до истечения определенного срока, то можно воспользоваться солидной скидкой с цены. После этого срока товар оплачивается по полной стоимости в договорный срок платежа.

Для определения того, что выгоднее покупателю (оплатить до указанной даты, даже если придется воспользоваться для этого банковским кредитом, или оплатить в конце срока и потерять скидку) необходимо сопоставить цену отказа от скидки со стоимостью банковского кредита (на базе годовых процентных ставок).

Оптимизация принятия решения о фактическом сроке оплаты договора может быть достигнута на основе расчёта отказа от скидки:

$$Ц = \frac{\Pi}{100 - \Pi} \times 100 \times \frac{360}{Д - Р}$$

где Ц – цена отказа от скидки, %;

Π – процент скидки, %;

Д – максимальная длительность отсрочки платежа, дней;

Р – период в течение которого предоставляется скидка, дней

Цена отказа сопоставляется со стоимостью банковского кредита и определяются издержки альтернативных возможностей.

Если результат превышает ставку банковского процента, то лучше обратиться в банк за кредитом и оплатить товар в течение льготного периода.

Спонтанное финансирование представляет собой способ получения средств; такое кредитование не требует от клиента обеспечения и привлекает достаточно длительными сроками льготного периода.

В современных экономических условиях необходимо закладывать 10-15 дней задержки платежей и 40-50% годовых (цена отказа от скидки при банковской ставке 30%) в свою систему скидок.

3 Вексельные и факторинговые продажи как способ ускорения оборачиваемости и повышения рентабельности.

Эффективность управления текущими активами и текущими пассивами можно также повысить, используя учет векселей и факторинг с целью ускорения оборачиваемости оборотных средств и повышения рентабельности.

Главное экономическое предназначение учета векселя – немедленное превращение дебиторской задолженности поставщика в деньги на его счете.

$$Д = В_n - ВК$$

где Д – дисконт, р.;

$В_n$ – номинальная стоимость векселя;

ВК – сумма выплаты банковскому клиенту.

Величина дисконта прямо пропорциональна числу дней, остающихся от дня учета векселя до срока платежа по нему, номиналу векселя и размеру банковской учетной ставки:

$$Д = \frac{В_n \times Д \times УС}{100 \% \times 360 \text{ дн.}}$$

где Д – число дней от даты учета до даты платежа;

УС – учетная ставка банка.

Чем больше номинальная стоимость векселя, тем большую сумму удержит банк в виде дисконта. Одновременно, чем меньше дней остается до срока платежа по векселю, тем меньший дисконт причитается банку.

Чтобы ускорить получение денег по векселю, владельцу не обязательно продавать его банку – его можно и заложить. Но при этом, как правило, банк требует так называемый аваль, т.е. гарантию своевременности платежа по векселю. Авалистом (гарантом, поручителем) может выступать третье лицо либо одно из лиц, подписавших вексель.

Учет векселей состоит в том, что векселедержатель передает (продает) вексель банку по индоссаменту до наступления срока платежа и получает за это вексельную сумму за вычетом (за досрочное получение) определенного процента от этой суммы, т.е. учетного процента. Таким образом, с позиций банка это покупка любого несобственного векселя.

Для своевременного получения платежа по учтенным векселям банк ведет наблюдение за сроками наступления платежей по векселям. С этой целью на каждое число составляется специальная ведомость в двух экземплярах, в которую вносятся данные по векселям, срочным на это число. Указываются порядковый номер векселя по книге их регистрации банком; наименования векселедателей и предъявителей; сумма каждого векселя. Векселя при оплате выдаются плательщику.

Факторинг с экономической точки зрения относится к посредническим операциям. Его можно определить как деятельность специализированного учреждения (факторинговой компании или факторингового отдела банка) по взысканию денежных средств с должников своего клиента (промышленной или торговой компании) и управлению его долговыми требованиями.

В факторинговых операциях участвуют три стороны факторинговая компания (или факторинговый отдел банка); клиент (поставщик товара, кредитор); предприятие-покупатель товара.

Взаимоотношения между сторонами представлены на рисунке 1.

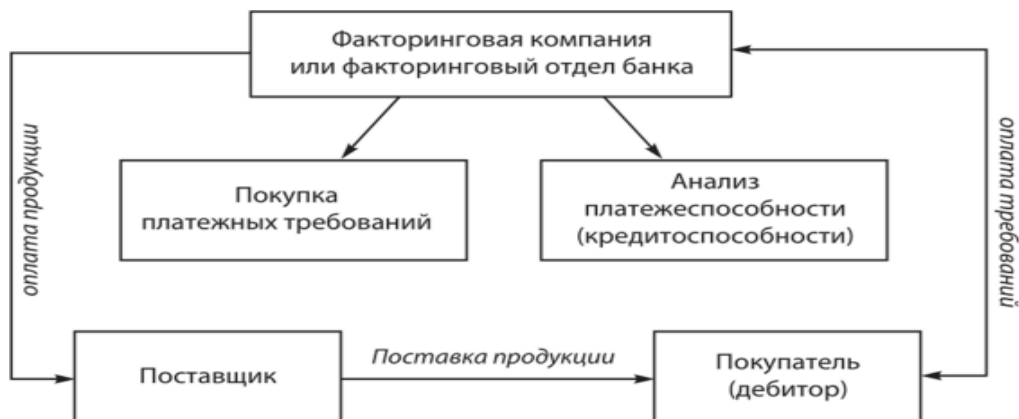


Рисунок 1 - Организация факторинга

Факторинговые услуги предоставляются «без финансирования» или «с финансированием».

В первом случае клиент, продавший счет-фактуру факторинговой компании, получает от последней сумму счета-фактуры при наступлении срока платежа.

Во втором случае клиент может требовать немедленной оплаты счета-фактуры вне зависимости от предусмотренного срока платежа за товар. При этом факторинговая компания по сути предоставляет кредит своему клиенту, т.е. осуществляет финансирование в виде досрочной оплаты поставленных товаров. Другими словами, факторинговая компания возмещает клиенту большую часть суммы, указанной в счете-фактуре. Оставшаяся сумма обязательно возмещается продавцу в момент наступления срока платежа за товар.

Факторинговая компания может оплатить счет в момент наступления срока платежа или досрочно. В последнем случае она выполняет функции банка, поскольку досрочное предоставление денежных средств клиенту равносильно выдаче ему кредита. Наиболее важной услугой здесь является гарантия платежа клиенту. Эта гарантия охватывает полный объем внутренних и международных операций: факторинговая компания обязана оплатить клиенту все акцептованные счета-фактуры даже в случае неплатежеспособности должников.

Стоимость факторинговых услуг складывается из двух элементов:

- комиссии (платы за обслуживание в процентах от суммы счета-фактуры);
- процентов, взимаемых при досрочной оплате представленных документов.

Факторинг является финансированием под уступку денежного требования. Факторинг также иногда называют кредитованием продаж поставщика.

ТЕМА 15. УПРАВЛЕНИЕ КРАТКОСРОЧНЫМИ АКТИВАМИ В ЗАПАСАХ

1 Виды затрат и характер их изменения при различных стратегиях взаимоотношения с поставщиками ресурсов.

2 Управление многономенклатурными запасами предприятия.

3 Непрерывная система управления запасами.

4 Периодическая система управления запасами.

1 Виды затрат и характер их изменения при различных стратегиях взаимоотношения с поставщиками ресурсов.

В соответствии с Инструкцией по бухгалтерскому учету доходов и расходов, утвержденной постановлением Министерства финансов Республики Беларусь, затраты представляют стоимость ресурсов, приобретенных и (или) потребленных организацией в процессе осуществления деятельности, которые признаются активами организации, если от них организация предполагает получение экономических выгод в будущих периодах, или расходами отчетного периода, если от них организация не предполагает получение экономических выгод в будущих периодах.

Совокупность затрат живого и овеществленного труда образуют затраты производства или себестоимость продукции (работ, услуг).

При планировании, учете, калькулировании и анализе себестоимости продукции применяются следующие основные группировки затрат, связанные с производством и реализацией продукции:

- по содержанию и назначению – экономические элементы и калькуляционные статьи;
- в зависимости от эластичности затрат к изменению уровня деловой активности организации – переменные, условно – переменные и условно-постоянные;
- по способу отнесения на отдельные виды продукции – прямые и косвенные;
- по местам возникновения затрат – виды производств (основные, вспомогательные, обслуживающие и другие);
- по характеру связи с технологическим процессом – основные и накладные;
- в зависимости от периода возникновения затрат и периода получения дохода – затраты текущего периода, предстоящие затраты и затраты будущих периодов.

В Республике Беларусь традиционно выделяют следующие элементы затрат:

- материальные затраты (за вычетом стоимости возвратных отходов);
- затраты на оплату труда;
- отчисления на социальные нужды;
- амортизация основных средств и нематериальных активов, используемых в предпринимательской деятельности;
- прочие затраты.

Группировка затрат по экономическим элементам предназначена для выявления всех затрат на производство по видам этих затрат. Она применяется при составлении сметы затрат на производство и используется при планировании снижения себестоимости, разработке финансового плана и др.

Конкретный перечень (номенклатура) калькуляционных статей зависит от особенностей технологии и организации производственного процесса.

Для промышленных организаций может быть рекомендована следующая группировка затрат по калькуляционным статьям:

- сырье и материалы (основные и вспомогательные) – может делиться на две статьи;
- покупные комплектующие изделия, полуфабрикаты, услуги производственного характера;
- возвратные отходы (вычитаются);
- топливо и энергия на технологические цели;
- заработная плата производственных рабочих (может делиться на две статьи – основная и дополнительная заработная плата);

- отчисления на социальные нужды (может включаться в предыдущую статью);
- отчисление на обязательное страхование;
- затраты на подготовку и освоение производства;
- погашение стоимости инструментов и приспособлений специального назначения (затраты на специальную технологическую оснастку и др.);
- потери от брака (не планируются);
- прочие производственные затраты;
- общепроизводственные затраты;
- общехозяйственные затраты;
- расходы на реализацию.

Сумма затрат по вышеприведенным калькуляционным статьям показывает полную себестоимость произведенной продукции, работ, услуг.

Выбор поставщика является неотъемлемой частью процесса закупок, а, следовательно, и определения затрат на закупку ресурсов.

В целом можно сказать, что решение данного вопроса сводится к трем основным этапам:

- 1) Выявление потенциальных поставщиков.
- 2) Сбор информации об потенциальных поставщиках.
- 3) Оценка и ранжирование поставщиков.

Последний этап сводится к двум основным методам:

- 1) Метод определения рейтинга поставщика.
- 2) Метод оценки затрат.

Метод оценки затрат является более объективным, чем метод определения рейтинга поставщика, т. к. он оценивает все реальные затраты, начиная с отправки товара от поставщика и заканчивая его поступлением к торговому посреднику.

Метод оценки затрат предусматривает обязательную аргументацию заказа товара, который должен иметь оптимальную величину, т. е. затраты, связанные с выполнением должны быть минимальны. В связи с этим оптимальный размер заказа ($q_{\text{опт}}$) будем рассчитывать по формуле (1):

$$q_{\text{опт}} = \sqrt{2 \times \frac{P_{\text{тр}} \times S}{P_{\text{хр}} + E \times C_{\text{ед}}}}, \quad (1)$$

где $P_{\text{тр}}$ – транспортные и связанные с ними расходы на выполнение одного заказа по данному наименованию товара, р.;

S – величина потребления (спроса) товара за установленный промежуток времени, шт./мес. (т/год и т. п.);

$P_{\text{хр}}$ – расходы на хранение единицы данного наименования товара в точке розничного торговли (на складе организации оптовой торговли) до момента его реализации за установленный период времени потребления величины (S), р. / шт;

E – коэффициент эффективности финансовых вложений за установленный период времени потребления величины (S);

$C_{\text{ед}}$ – стоимость единицы товара (цена) при поставках, р./шт.

Оптимальный интервал поставок (I) определяется по формуле (2):

$$I = N / \frac{S}{q}, \quad (2)$$

где N – количество дней в анализируемом периоде;

q – размер заказа (партия одной поставки) по данному наименованию товара, шт.

Совокупные расходы (P_c) определяются по формуле (3):

$$P_c = C_{ед} \times S + P_{тр} \times \frac{S}{q} + P_{хр} \times \frac{q}{2} + E \times \frac{(1 - T_{отср}) \times S}{2 \times N} \times C_{ед}, \quad (3)$$

где $T_{отср}$ – время отсрочки платежа.

По результатам расчетов выбирается поставщик с наименьшей суммой совокупных расходов.

2 Управление многономенклатурными запасами предприятия.

Складские системы предприятий содержат значительное количество номенклатур. Следовательно, возникает необходимость рассмотрения задач управления многономенклатурными запасами.

Для организации эффективного управления такими запасами требуется определять объемы и длительность производства продукции каждого типа так, чтобы обеспечить потребителей необходимой продукцией с учетом имеющихся запасов

Если запасы поступают из разных источников, то имеет место полное разделение заказов. Каждая продукция имеет свою интенсивность спроса, свою стоимость размещения заказа, свои затраты на хранение таких видов продукции. Заказ пополняется мгновенно. Все виды продукции хранятся на одном складе ограниченной площадью. Следовательно, необходимо найти оптимальные размеры заказа для каждой продукции с учетом того, что все запасы поместятся на складе ограниченной площади.

При пополнении запасов из одного источника часто несколько заказов объединяются. Период размещения заказа по всем номенклатурам будет общим.

При наличии на складе поставщика широкой номенклатуры продукции (товаров) встает вопрос о возможной организации одновременной поставки n номенклатур. Аргументами в пользу объединения разных номенклатурных позиций в один заказ являются:

- требование поставщика о стоимости каждого заказа не ниже некоторой предельной величины;
- стремление к полной загрузке используемых транспортных средств;
- ограничение количества отправок и их периодичности каждому клиенту (синхронизация поставок);
- снижение затрат на организацию и комплектацию партий поставок, поставляемых клиенту.

Для решения вопросов стратегического управления обширным ассортиментом традиционно используется ABC классификация, помогающая определить области номенклатурных групп, к которым применимы общие принципы управления.

Метод ABC классифицирует группы материальных ресурсов в запасах в зависимости от их потребности. Наибольшее внимание уделяется запасам высокого спроса (группа «А») и среднего спроса (группа «В»). Запасам малого спроса (группа «С») уделяется наименьшее внимание.

Классификация запасов по группам материальных ценностей осуществляется с помощью пошаговой процедуры. Первый шаг состоит в том, чтобы разбить весь ежегодный объем запасов на отдельные единицы: готовые изделия по видам. На втором шаге путем умножения стоимости единицы на ожидаемое годовое использование рассчитывается годовое использование каждого типа запасов в денежных единицах. Третий шаг ранжирует каждую группу запасов от самой крупной по годовому использованию в денежном выражении до самой малой. Четвертый классифицирует запасы.

Для расчёта оптимального периода пополнения запаса при детерминированном спросе (и ряде прочих ограничений) применяется формула Харрисона-Уилсона:

$$Q = \sqrt{\frac{2 \times S_i \times (C_0 + C_1)}{C_{hi}}}, \quad (4)$$

где S_i - спрос на продукт или товар;
 C_0 - общие затраты на выполнение заказа;
 C_i - индивидуальные затраты на выполнение заказа;
 C_{hi} - затраты на хранение.

При этом общие затраты будут определяться как:

$$C = \sqrt{2 \times S_i \times (C_0 + C_1) \times C_{hi}} \quad (5)$$

Для многономенклатурного запаса предлагается модификация формулы Уилсона, которая подразумевает общий период поставок для всех номенклатур и экономию за счёт транзакционных издержек при увеличении затрат на хранение.

Для расчета оптимальных размеров заказа каждого из наименований необходимо воспользоваться следующей формулой:

$$Q_i = S_i \times \sqrt{\frac{2A}{\vec{S} \times \vec{I}}} \quad (6)$$

где Q_i – оптимальный размер заказа, единиц;
 S_j – объем потребности в запасе наименования i , единиц;
 A – затраты на выполнение одного заказа, р.;

\vec{S} – вектор потребностей в запасе различных наименований, единиц (включает множество чисел, соответствующее количеству наименований товарно-материальных ценностей в поставке: например, вектор со значениями (5; 7; 10; 12) соответствует работе с четырьмя наименованиями товарно-материальных ценностей в одном заказе, причем первое наименование имеет потребность в запасе в объеме 5 единиц, второе наименование – 7, третье наименование – 10, четвертое наименование – 12 единиц);

\vec{I} – вектор затрат на содержание единицы запаса различных наименований, р. (включает множество чисел, соответствующее количеству наименований товарно-материальных ценностей в поставке: например, вектор со значениями (28; 32; 30; 40) соответствует работе с четырьмя наименованиями товарно-материальных ценностей в одном заказе, причем первое наименование имеет затраты на содержание на единицу запаса в объеме 28 единиц, второе – 32, третье – 30 и четвертое – 40 единиц);

$\vec{S} \times \vec{I}$ – произведение векторов, которое рассчитывается как сумма произведений потребности на плановый период и затрат на содержание единицы запаса соответствующего наименования.

Таким образом, можно сделать вывод о том, что наиболее часто пользуются моделями пополнения запасов, построенными на основе экономического размера заказа, определяемого по формуле Харрисона-Уилсона, и различными её модификациями, снимающими те или иные ограничения.

3 Непрерывная система управления запасами.

Система регулирования запасов с фиксированным размером заказа имеет ряд различных модификаций. Основными условиями данной системы регулирования будут равенство размеров заказа и постоянный интервал поставки.

Сущность данного метода заключается в постоянном (ежедневном) контроле за уровнем запаса и его краткосрочном прогнозировании. По фактическим данным о движении за-

паса в каждую единицу времени в интервале между поставками, производится расчет вероятного уровня запаса через определенное количество дней.

Достоинством данного метода является фиксированный размер заказа (партии поставки). Кроме того, при данной системе возникает возможность заказа оптимальных размеров партий запасаемого материального ресурса.

Размер заказа в системе с фиксированным размером заказа строго зафиксирован, повторный заказ подается при уменьшении имеющихся запасов до определенного критического уровня - точки заказа. Основная задача этой системы – определение оптимального размера заказа. В системе с фиксированным размером заказа объем закупки должен быть не только рациональным, но и оптимальным.

Критерием оптимизации должен быть минимум совокупных затрат на хранение запасов и повторение заказа. Данный критерий учитывает три фактора, действующих на величину названных совокупных затрат:

- используемая площадь складских помещений;
- затраты на хранение запасов;
- стоимость оформления заказа.

Оптимальный размер заказа по критерию минимизации совокупных затрат на хранение запаса и повторение заказа рассчитывается по формуле (7):

$$q_{\text{опт}} = \sqrt{\frac{2 CA}{i}}, \quad (7)$$

где $q_{\text{опт}}$ – оптимальный размер заказа, шт.;

C – потребность в материальных ресурсах за период;

A – затраты на поставку единицы заказа;

i – расходы на содержание одной единицы запаса материалов.

Затраты на поставку единицы заказываемого продукта включают следующие элементы: стоимость транспортировки заказа; затраты на разработку условий поставки; стоимость контроля исполнения заказа; стоимость форм документов, телефонные расходы и т.п.

При пополнении запаса на складе за период формула (7) корректируется на коэффициент, учитывающий скорость этого пополнения (формула (8)):

$$q_{\text{опт}} = \sqrt{\frac{2 CA}{ik}}, \quad (8)$$

где k – коэффициент скорости пополнения запаса.

Потребность на время предполагаемой задержки поставки запасов позволяет обеспечивать страховой (гарантийный) запас.

Пороговый уровень запаса определяет уровень запаса, при достижении которого производится очередной заказ. Величина порогового уровня рассчитывается таким образом, что поступление заказа на склад происходит в момент снижения текущего запаса до гарантийного уровня. При расчете порогового уровня задержка поставки не учитывается.

Третий основной параметр системы управления запасами с фиксированным размером заказа – максимальный желаемый запас. В отличие от предыдущих двух параметров он не оказывает непосредственного воздействия на функционирование системы в целом. Этот уровень запаса определяется для отслеживания целесообразной загрузки площадей с точки зрения критерия минимизации совокупных затрат.

4 Периодическая система управления запасами.

Основными базовыми условиями данной системы регулирования является равенство периодов заказа и интервалов между поставками.

В рамках этой системы регулирования через равные промежутки времени в момент точки заказа производится контроль уровня запаса и формируется заказ очередной партии поставки.

Достоинством периодического метода регулирования запасов является его относительная простота организации – регулирование и контроль за уровнем запаса осуществляется лишь один раз в интервале между поставками. Основной недостаток данного метода – он может быть использован только в случае равномерного потребления запаса. Периодическая система обладает достаточно большой инерционностью, так как ее реакция на изменение внешних условий (например, резкое изменение величины спроса) запаздывает как минимум на интервал поставки.

В системе с фиксированным интервалом времени заказ на поставку очередной партии материальных ресурсов поступает на предприятие в строго фиксированный интервал времени.

Определить интервал времени между поставками заказов (I) можно с учетом оптимального размера заказа. Оптимальный размер заказа позволяет минимизировать совокупные затраты на хранение запаса и повторение заказа, а также достичь наилучшего сочетания взаимодействующих факторов таких, как: используемая площадь складских помещений, затраты на хранение запасов и стоимость заказа. Расчет интервала времени между заказами производится по формуле (9)

$$I = \frac{T \times q_{\text{опт}}}{C}, \quad (9)$$

где T – количество рабочих дней в году, дни;

$q_{\text{опт}}$ – оптимальный размер заказа, шт.;

C – потребность в заказываемом материале, шт.

Полученный интервал времени между поставками не следует рассматривать как обязательный к применению; его можно скорректировать на основе экспертных оценок.

Страховой (гарантийный) запас позволяет обеспечивать потребность на время предполагаемой задержки поставки (под возможной задержкой поставки также подразумевается максимально возможная задержка). Восполнение гарантийного запаса производится в ходе последующих заказов.

Обычно момент заказа заранее определен (и во времени не меняется), поэтому пересчитываемым параметром является именно *размер заказа*. Его вычисление основывается на прогнозируемом уровне потребления до момента поступления заказа на склад. Расчет размера заказа ($PЗ$) в системе с фиксированным интервалом времени между заказами производится по формуле (10):

$$PЗ = MЖЗ - TЗ + ОП, \quad (10)$$

где $MЖЗ$ – максимальный желаемый запас, шт.;

$TЗ$ – текущий запас, шт.;

$ОП$ – ожидаемое потребление за время поставки, шт.

При условии точного соответствия фактического потребления за время поставки, ожидаемая поставка должна пополнять запас на складе до максимального желаемого уровня.

Разница между максимальным желаемым и текущим запасом определяет величину заказа, необходимую для восполнения запаса до максимального желаемого уровня, а ожидаемое потребление за время поставки обеспечивает это восполнение в момент осуществления поставки.

ТЕМА 16. УПРАВЛЕНИЕ КРАТКОСРОЧНЫМИ АКТИВАМИ В ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

1 Система управления дебиторской задолженностью.

2 Методы разработки оптимальной для предприятия системы коммерческого кредитования.

1 Система управления дебиторской задолженностью.

Управление дебиторской задолженностью – это своевременный контроль и анализ дебиторской задолженности, которые позволят вовремя выявить просроченную задолженность и оперативно принять меры по ее взысканию.

Построение системы управления дебиторской задолженностью подразумевает ряд последовательных действий, направленных на скорейшее выявление и устранение возможных рисков невозврата задолженностей, в рамках которых с должниками работают соответствующие внутренние службы кредитора (юридическая, финансовая, служба безопасности). Такая система строится в зависимости от содержания и структуры задолженностей, что определяет круг ее участников, возможность привлечения административного ресурса и т.д.

Система управления дебиторской задолженностью представлена на рисунке 1.

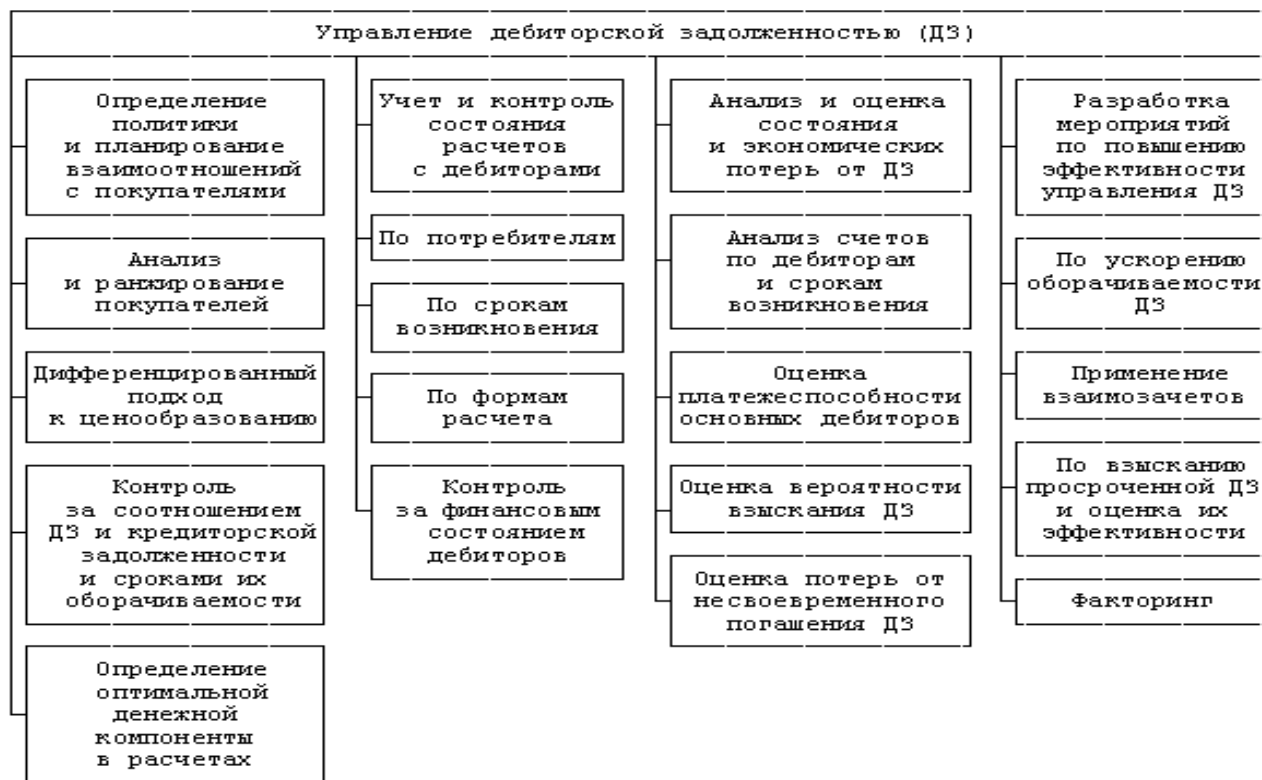


Рисунок 1 – Система управления дебиторской задолженностью

Построение системы управления состоит из следующих этапов:

1) Анализ структуры дебиторской задолженности (ДЗ).

На данном этапе основное внимание уделяется общим подходам к анализу ДЗ организации и общему разделению ДЗ по структуре.

Работа по управлению долговым портфелем внутри организации включает расчет предельных размеров дебиторской задолженности – критической и рабочей (допустимой). Эти показатели являются индикаторами, которые сигнализируют о необходимости усилить (либо, наоборот, ослабить) работу с должниками.

Кроме того, нужно ранжировать покупателей в зависимости от объема закупок, истории кредитных отношений и предлагаемых условий оплаты и впоследствии своевременно их пересматривать с учетом мониторинга спроса на продукцию.

2) Выбор ответственных лиц (отделов) за работу с ДЗ в рамках организации

На данном этапе основное внимание уделяется вопросам выбора организационной структуры в организации для работы с ДЗ.

3) Выстраивание работы с ДЗ в рамках организации.

На данном этапе основное внимание уделяется вопросам перехода от вопросов принятия решения о том, кто работает с ДЗ к тому, как будет происходить работа на уровне организации, механизмам, правилам взаимодействия, методам регулирования и контроля.

4) Определение методов работы с ДЗ.

Данный этап является основным, так как происходит непосредственное создание прикладных методов работы с ДЗ, а именно действиями, которые приводят к возврату задолженности, что и является основной целью.

Методы, которым следует предприятие для взимания дебиторской задолженности, принято называть политикой инкассации.

Эффективность процедуры инкассации определяется не столько уменьшением размеров дебиторской задолженности, сколько ростом прибыли за счет увеличения объема продаж и организации надежных отношений с клиентами.

Методическим приемом анализа, обеспечивающим возможность прогнозирования дебиторской задолженности, является расчет коэффициентов инкассации (погашения дебиторской задолженности), который представляет собой отношение дебиторской задолженности, возникшей в конкретном периоде, к величине отгрузки (объема продаж) того же периода. Суть подхода состоит в том, чтобы разложить величину дебиторской задолженности на конкретную дату на составляющие, характеризующие срок ее образования, например, до одного месяца, от одного до двух месяцев, от двух до трех месяцев и т.д.

Оборачиваемость дебиторской задолженности оценивается с помощью следующих показателей.

Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности ($K_{ДЗ}$):

$$K_{ДЗ} = \frac{B}{ДЗ}, \quad (1)$$

где B – выручка от реализации, р.;

$ДЗ$ – средняя величина дебиторской задолженности, р.

Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности показывает расширение или снижение коммерческого кредита, предоставляемого предприятием.

Средний период инкассации (в днях):

$$Д = \frac{365}{K_{ДЗ}} \quad (2)$$

Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности в днях отражает продолжительность одного оборота дебиторской задолженности в днях. При этом чем продолжительнее период погашения, тем выше риск ее непогашения.

Так как финансовое положение предприятия находится в зависимости от того насколько средства, вложенные в активы, превращаются в деньги, необходимым является изучение доли в них дебиторской задолженности.

Коэффициент соотношения между дебиторской и кредиторской задолженностью:

$$K = \frac{ДЗ_{12м}}{КЗ}, \quad (3)$$

где $DZ_{12м}$ – дебиторская задолженность со сроком погашения в течение 12 месяцев;
КЗ – кредиторская задолженность.

Сопоставление дебиторской и кредиторской задолженности является одним из этапов анализа дебиторской задолженности и позволяет выявить причины образования последней.

Для осуществления управленческого ранжирования дебиторской задолженности применяется ABC-метод.

Наиболее важен закон ABC для тех организаций, у которых имеется большое число покупателей. Для минимизации объема сомнительных и безнадежных долгов необходимо разработать оптимальную кредитную политику, направленную на выбор условий кредитования клиентов. Одним из элементов кредитования покупателей является формирование кредитного рейтинга путем распределения контрагентов по группам. При классификации дебиторов за основу можно взять результаты правила Парето 80/20 по одному из следующих параметров (по выбору):

- 1) Объемы просроченных долгов.
- 2) Средние сроки просрочки продаж.

Все покупатели при этом делятся на 3 основные группы.

Если говорить о первом параметре, то есть объемах просроченных долгов, то первая группа А включает незначительное число покупателей, на которых приходится самый высокий удельный вес долгов в общем объеме дебиторской задолженности – около 80 %. Вторая группа В состоит из среднего числа покупателей со средним удельным весом долгов – около 15 %. В третью группу С входит значительное число клиентов с наименьшей долей долгов в общем объеме дебиторской задолженности – примерно 5 %.

С позиции управленца наиболее важное значение для организации имеют клиенты группы А. Этих покупателей необходимо контролировать регулярно, лучше ежемесячно. Группа В также требует регулярного мониторинга, но не настолько частого, к примеру, ежеквартального. Многочисленные покупатели из группы С могут контролироваться ежегодно, поскольку имеют мелкие долги перед организацией.

Если проводить анализ по срокам просрочки продаж, то первая группа А включает 80 % самых надежных клиентов, которые соблюдают предусмотренный договорными условиями порядок расчетов. Вторая группа В отличается незначительными нарушениями при погашении оплаты и требует «мягких» приемов взыскания долгов. Это, к примеру, телефонные звонки, рассылка писем-напоминаний, проведение сверок и т.д. В третью группу С входят клиенты с существенными сроками просрочки, требующие жестких способов взыскания и усиления кредитной политике в дальнейшем.

В отдельных ситуациях для более детального анализа может образовываться и четвертая группа D, куда относятся разовые клиенты. Такие покупатели имеют несущественное значение для организации.

2 Методы разработки оптимальной для предприятия системы коммерческого кредитования.

Важной задачей работы организации является оптимизация общего размера дебиторской задолженности и обеспечение своевременной инкассации долга. Организации стремятся поддерживать такой уровень дебиторской задолженности, который помогает реализовать стратегию в области сбыта продукции и в то же время обеспечить ей достаточный уровень ликвидности и рентабельности. Инструментом управления дебиторской задолженностью является политика коммерческого кредитования, которая включает следующие основные элементы:

- определение условий коммерческого кредита;
- рассмотрение кредитных заявок, анализ кредитоспособности клиента;
- меры по возвращению предоставленных кредитов.

От условий кредитования в значительной степени зависит конкурентоспособность организации, так как часть ее клиентов может предпочесть закупки у конкурентов, если они предоставляют более приемлемые условия оплаты.

Обычно условия коммерческого кредита определяются сроками кредита и предоставляемыми скидками.

Организация предоставляет скидки только в том случае, если это увеличит будущую прибыль. Предоставление скидки по оплате продукции позволит организации увеличить продажи за счет привлечения новых потребителей, которые будут рассматривать скидку как снижение цены. Кроме того, многие постоянные потребители организации могут ускорить оплату продукции, чтобы уменьшить период оборота дебиторской задолженности.

Разработка льготной политики коммерческого кредитования предполагает реализацию таких мер, как увеличение периода предоставления отсрочки, предоставление торговых скидок или их увеличение, смягчение требований по кредитоспособности потребителя, использование более мягких мер по взысканию дебиторской задолженности.

Если организация разработала условия предоставления торговых кредитов, то в дальнейшем необходимо определить, следует ли тому или иному клиенту предоставлять отсрочку платежа. Это предполагает проведение анализа кредитоспособности клиента.

Финансовая отчетность является основным источником информации о потенциальном потребителе. В ходе анализа определяются ликвидность организации, ее способность вовремя платить по счетам (для этого рассчитывается отношение уровня ликвидности к сумме долговых обязательств, оборачиваемость дебиторской задолженности и запасов, средний платежный период, отношение задолженности к собственному капиталу, коэффициент покрытия потоков наличностью).

При определении возможной суммы финансовых средств, инвестируемых в дебиторскую задолженность по коммерческому кредиту, необходимо учитывать:

- планируемые объемы реализации продукции в кредит;
- средний период предоставления отсрочки платежа по отдельным формам кредита;
- средний период просрочки платежей, исходя из сложившейся хозяйственной практики (он определяется по результатам анализа дебиторской задолженности в предшествующем периоде);
- коэффициент соотношения себестоимости и цены реализуемой в кредит продукции.

Расчет необходимой суммы финансовых средств, инвестируемых в дебиторскую задолженность, осуществляется по следующей формуле:

$$И_{дз} = \frac{ОП_k \times K_c \times (T_k + T_{пр})}{360}, \quad (4)$$

где $И_{дз}$ – необходимая сумма финансовых средств, инвестируемых в дебиторскую задолженность;

$ОП_k$ – планируемый объем реализации продукции в кредит;

K_c – коэффициент соотношения себестоимости и цены продукции (выраженный десятичной дробью);

T_k – средний период предоставления кредита покупателям, в днях;

$T_{пр}$ – средний период просрочки платежей по предоставленному кредиту, в днях.

Если финансовые возможности организации не позволяют инвестировать расчетную сумму средств в полном объеме, то при неизменности условий кредитования должен быть соответственно скорректирован планируемый объем реализации продукции в кредит.

В состав кредитных условий входят следующие элементы:

- срок предоставления кредита (кредитный период);
- размер предоставляемого кредита (кредитный лимит);
- стоимость предоставления кредита (система ценовых скидок при осуществлении немедленных расчетов за приобретенную продукцию);

- система штрафных санкций за просрочку исполнения обязательств покупателями.

Срок предоставления кредита (кредитный период) характеризует предельный период, на который покупателю предоставляется отсрочка платежа за реализованную продукцию. Увеличение срока предоставления кредита стимулирует объем реализации продукции (при прочих равных условиях), однако приводит в то же время к увеличению суммы финансовых средств, инвестируемых в дебиторскую задолженность, и увеличению продолжительности финансового и всего операционного цикла организации. Поэтому, устанавливая размер кредитного периода, необходимо оценивать его влияние на результаты хозяйственной деятельности в комплексе.

Размер предоставляемого кредита (кредитный лимит) характеризует максимальный предел суммы задолженности покупателя по предоставляемому товарному (коммерческому) кредиту. Он устанавливается с учетом типа осуществляемой кредитной политики (уровня приемлемого риска), планируемого объема реализации продукции на условиях отсрочки платежей, среднего объема сделок по реализации готовой продукции, финансового состояния организации-кредитора и других факторов. Кредитный лимит дифференцируется по формам предоставляемого кредита и видам реализуемой продукции.

Стоимость предоставления кредита характеризуется системой ценовых скидок при осуществлении немедленных расчетов за приобретенную продукцию. В сочетании со сроком предоставления кредита такая ценовая скидка характеризует норму процентной ставки за предоставляемый кредит, рассчитываемой для сопоставления в годовом исчислении. Алгоритм этого расчета характеризуется следующей формулой:

$$ПС_k = \frac{ЦС \times 360}{КП}, \quad (5)$$

где $ПС_k$ – годовая норма процентной ставки за предоставляемый кредит;

$ЦС$ – ценовая скидка, предоставляемая покупателю при осуществлении немедленного расчета за приобретенную продукцию, в %;

$КП$ – срок предоставления кредита (кредитный период), в днях.

Устанавливая стоимость коммерческого кредита, необходимо иметь в виду, что его размер не должен превышать уровень процентной ставки по краткосрочному финансовому (банковскому) кредиту. В противном случае он не будет стимулировать реализацию продукции в кредит, так как покупателю будет выгодней взять краткосрочный кредит в банке (на срок, равный кредитному периоду, установленному продавцом) и рассчитаться за приобретенную продукцию при ее покупке.

Дифференциация кредитных условий в соответствии с уровнем кредитоспособности покупателей наряду с размером кредитного лимита может осуществляться по таким параметрам, как:

- срок предоставления кредита;
- необходимость страхования кредита за счет покупателей;
- формы штрафных санкций и т.п.

ТЕМА 17. ПРОИЗВОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

1 Сущность и виды производных финансовых инструментов.

2 Коммерческое (товарное) кредитование.

3 Факторинг как особая форма кредитования.

4 Фьючерсные и форвардные контракты.

5 Опционные контракты. Свопы.

6 Основные стратегии использования деривативов.

1 Сущность и виды производных финансовых инструментов.

Производный финансовый инструмент – договор (контракт) реализации для его сторон прав и (или) исполнение обязательств, связанных с изменением цены базового актива, лежащего в основе данного финансового инструмента, и ведущих к положительному или отрицательному финансовому результату для каждой стороны.

Производные инструменты – это инструменты, стоимость которых является производной от стоимости и характеристик базового актива.

В основе дериватива лежит определенный базовый актив, которым могут являться товар, ценная бумага, процентные ставки, валюта, статистические данные и др. К производным финансовым инструментам относятся фьючерсы, форварды, опционы и свопы. Различают биржевые и внебиржевые деривативы. Так, к биржевым деривативам относятся опционы и фьючерсы, к внебиржевым – форварды и свопы.

Фьючерс – биржевой контракт, обязывающий его владельца осуществить (или принять) поставку товара определенного вида, качества и количества по определенной цене в оговоренный момент времени в будущем.

Форвард – это контракт на совершение сделки купли-продажи базового актива в будущем по заранее оговоренной цене, обращается на внебиржевом рынке, составляется на договорной основе. Базовый актив при этом не стандартизирован.

Форвардные контракты аналогичны фьючерсным, только заключаются на внебиржевом рынке. Подобные сделки заключаются напрямую между контрагентами или при посредничестве дилера.

Опцион – это контракт, который дает право, но не налагает обязательство, его покупателю на покупку (в случае, если это опцион-колл) либо на продажу (в случае если это опцион-пут) определенного базового актива у продавца (надписанта) опциона в течение оговоренного срока исполнения контракта по заранее оговоренной цене (цене-страйк) с уплатой за это право продавцу премии (цены контракта).

Т.е. опцион – это соглашение, которое дает право его покупателю купить (продать), а его продавцу – обязательство продать (купить) базовый актив в будущем по заранее оговоренной цене. За это право покупатель уплачивает премию (стоимость) опциона.

Своп – это соглашение между сторонами, заключающееся в обмене платежами. По сути это несколько форвардных контрактов, обязательства по которым возникают с определенной периодичностью.

Т.е. свопы, как и форварды, являются внебиржевым инструментом и представляют собой соглашения между двумя сторонами об обмене платежами в будущем по условиям, оговоренным в контракте.

2 Коммерческое (товарное) кредитование.

Коммерческий кредит – кредит, который предоставляется одним предприятием другому в виде отсрочки платежа за проданные товары.

Цель коммерческого кредита – ускорение реализации товаров.

Расчет по сделке коммерческого кредита может осуществляться:

- с помощью коммерческого векселя

- на условиях открытого счёта.

Простой вексель (соло вексель) – ничем не обусловленное обязательство векселядателя уплатить по наступлении срока определенную сумму денег векселедержателю.

Переводной вексель (тратта) – документ, содержащий письменный приказ векселядателя (трассанта) плательщику (трассату) об уплате указанной в векселе суммы денег третьему лицу – держателю векселя (ремитенту).

Посредством индоссамента он может циркулировать среди широкого круга лиц, выполняя функции платежного средства.

Устойчивость вексельного обращения обеспечивается только при применении процедуры протеста векселя, дающей кредитору право без обращения в суд сразу приступить к принудительному взысканию долга.

Векселедержатель, получив вексель на руки, может:

- держать вексель до истечения срока кредита и выставить на инкассо;
- использовать вексель для расчёта по собственным обязательствам;
- конвертировать вексель в деньги.

Открытый счёт предполагает, что согласно договору, принятому сторонами, покупатель может делать периодические закупки без обращения за кредитом в каждом конкретном случае:

- поставщик отгружает товары;
- факт задолженности отражается в бухгалтерских книгах предприятий;
- платежи производятся в установленные договором сроки после получения счёта.

Преимущества коммерческого кредита:

- ускоряет продажу товара и приносит дополнительные дивиденды в виде процентов, который выплачивает в последствии заемщик за оказанную услугу;
- заемщику выгодней использовать коммерческий кредита, чем оформлять займ в банке;
- быстро оформляется юридически.

Недостатки коммерческого кредита:

- 1) ограничен в направлении и периоде использования;
- 2) поставщик рискует остаться без оплаты;
- 3) скорость обращения денежных средств несколько замедляется из-за отсрочки платежа.

Срок коммерческого кредита всегда несколько меньше, чем привычного кредита в банке. Это связано в первую очередь со сферой деятельности. Влияют на срок и такие факторы как стоимость сделки, финансовое положение поставщика и покупателя, качество товара и др. На продолжительность кредитования влияет сезонность бизнеса.

Выделяют следующие варианты коммерческого кредита:

1) *Отсроченный платеж.*

Кредитор отправляет товар заемщику, а платеж возвращается через определенный период времени.

2) *Рассрочка.*

Денежные средства возвращаются не однократно, а несколькими выплатами в установленные дни. Кредит закрывается после внесения всей суммы.

3) *Аванс или частичный платеж.*

Отношения предполагают, что покупатель заранее вносит неполную стоимость товара (треть или половину). Через некоторый отрезок времени поставщик отправляет обещанный товар, а покупатель вносит остаток суммы.

4) *Полная оплата.*

Покупатель заранее вносит всю сумму за поставку. Продавец в свою очередь делает ему за это скидку.

3 Факторинг как особая форма кредитования.

Факторинговые операции возникли на основе коммерческого кредита.

Факторинг – это приобретение права на взыскание долгов, на перепродажу товаров и услуг с последующим получением платежей по ним. При этом речь идет, как правило, о краткосрочных требованиях.

Другими словами, факторинг является разновидностью посреднической деятельности, при которой фирма-посредник (факторинговая компания) за определенную плату получает от предприятия право взыскивать и зачислять на его счет причитающиеся ему от покупателей суммы денег.

Финансовые институты, которые предоставляют факторинговые услуги, называются фактор - фирмами. Они создаются крупнейшими банками (или сами банки выполняют функции фактор - фирм), что обеспечивает высокую надежность факторинговых сделок и минимальные издержки для клиентов.

В операции факторинга обычно участвуют три лица:

- фактор (банк) - покупатель требования;
- первоначальный кредитор (клиент);
- должник, получивший от клиента товары с отсрочкой платежа.

Операция факторинга заключается в том, что факторинговый отдел банка покупает долговые требования (счета-фактуры) клиента на условиях немедленной оплаты до 80% стоимости отфактурованных поставок и уплаты остальной части, за вычетом процента за кредит и комиссионных платежей, в строго обусловленные сроки независимо от поступления выручки от дебиторов.

Если должник не оплачивает в срок счета факторинга, то выплаты вместо него осуществляет факторинговый отдел.

В основе факторинга лежит переуступка неоплаченных долговых требований факторинговой компании, что является общим элементом для всех видов факторинга

Факторинговые операции банков классифицируются как:

1) внутренние, если поставщик и его клиент, то есть стороны по договору купли-продажи, а также факторинговая компания находятся в одной и той же стране, или международные;

2) открытый факторинг – это форма факторинговой услуги, при которой должник уведомлен о том, что поставщик переуступает счета фактуры факторинговой компании. Закрытый (конфиденциальный) факторинг служит скрытым источником средств для кредитования продаж поставщиком товаров, так как никто из контрагентов клиента не осведомлен о переуступке им счетов фактур факторинговой компании. В данном случае плательщик ведет расчеты с самим поставщиком, который после получения платежа должен перечислить соответствующую его часть факторинговой компании для погашения кредита;

3) с правом регресса, то есть обратного требования к поставщику возместить уплаченную сумму, или без подобного права. Данные условия связаны с рисками, которые возникают при отказе плательщика от выполнения своих обязательств, то есть кредитными рисками.

При заключении соглашения с правом регресса поставщик продолжает нести определенный кредитный риск по долговым требованиям, проданным им факторинговой компании.

4) С условием кредитования поставщика в форме оплаты требований к определенной дате или предварительной оплаты.

В первом случае, клиент факторинговой компании отгрузив продукцию, предъявляет счета своему покупателю через факторинговую компанию, задача которой получить в пользу клиента платеж в сроки согласно хозяйственному договору. Сумма переуступленных долговых требований (за минусом затрат) перечисляется поставщику на определенную дату или по истечении определенного времени.

В случае предварительной оплаты факторинговая компания покупает счета-фактуры у клиента на условиях немедленной оплаты 80-90% стоимости отгрузки, то есть авансирует оборотный капитал своего клиента (дисконтирование счетов-фактур).

Резервные 10-20% стоимости после отгрузки клиенту не выплачиваются, а бронируются на отдельном счете, на случай претензий в его адрес от покупателя по качеству продукции, ее цене и тому подобное.

4 Фьючерсные и форвардные контракты.

Форвардный контракт – это соглашение между двумя сторонами о поставке в будущем предмета контракта (ценных бумаг, валют, товара). Данное соглашение заключается вне биржи.

Форвардная сделка является твердой, то есть обязательна к исполнению. Лицо, которое обязуется поставить активы, занимает короткую позицию. Лицо, приобретающее актив по контракту, занимает длинную позицию.

Так как форвардный контракт заключается с целью действительной поставки актива, в нем заложены удобные для сторон условия, то есть контракт не является стандартным. Именно поэтому практически отсутствует вторичный рынок форвардных контрактов. Цена актива, обозначенная в контракте, называется ценой поставки.

Фьючерсный контракт – это соглашение между двумя сторонами о будущей поставке предмета контракта, заключаемое на бирже.

Свойства фьючерсного контракта:

1) заключается на бирже в соответствии с принятыми на ней условиями, поэтому является высоколиквидным;

2) является стандартным, то есть инвестор может легко купить или продать фьючерсный контракт (открыть позицию) и впоследствии ликвидировать свою позицию путем обратной сделки.

3) заключение фьючерсных сделок имеет целью не реальную куплю-продажу актива, а хеджирование позиций или игру на разнице цен. Хеджирование – минимизация (зачет) ценового риска по наличной позиции путем открытия противоположной - срочной или опционной позиции по тому же товару или финансовому инструменту с последующим ее зачетом (задача состоит в фиксации определенного уровня цены);

4) исполнение фьючерсного контракта гарантируется клиринговой палатой биржи. Это обеспечивается наличием крупного страхового фонда, обязательного механизма гарантийного залога (маржи), а также удвоением при регистрации заключенного в процессе биржевой торговли фьючерсного контракта в расчетной палате;

5) основой фьючерсного контракта является ограниченный круг первичных активов, главная черта которых – непредсказуемость изменения цен. Фьючерсные контракты заключаются на такие активы, как сельскохозяйственные товары (зерно и др.), естественные ресурсы (медь, золото и др.), иностранная валюта, ценные бумаги, рыночные индексы.

Сравнительная характеристика форвардных и фьючерсных контрактов представлена в таблице 1.

Таблица 1 - Сравнительная характеристика форвардных и фьючерсных контрактов

Характеристики контракта	Фьючерсный контракт	Форвардный контракт
Количество актива по контракту	Устанавливается биржей. Можно торговать только целым числом контрактов	Меняется в зависимости от потребностей покупателя (продавца)
Качество актива	Определяется биржевой спецификацией	Варируется в зависимости от конкретных запросов потребителя
Поставка	В формах, установленных биржей. Лишь несколько процентов от общего числа контрактов заканчивается поставкой	Поставляется актив, лежащий в основе контракта. Поставка осуществляется по каждому контракту
Дата поставки	Поставка разрешена на даты, установленные биржей	Любая по договоренности сторон
Ликвидность	Зависит от биржевого актива. Как правило, очень высокая	Часто ограничена. Рынок может иметь место только для одного покупателя
Риск	Минимален или отсутствует по зарегистрированному биржей фьючерсному контракту	Присутствуют все виды рисков

Гарантийный взнос (маржа)	Обычно требуется	Обычно отсутствует
Регулирование	Регулируется биржей и соответствующими государственными органами	Малорегулируемый

Существуют две основных цели заключения фьючерсных контрактов: хеджирование и спекуляция. *Хеджеры* покупают и продают фьючерсы, чтобы исключить рискованную позицию на текущем рынке. В ходе обычного бизнеса они или продают, или производят базисный актив. *Спекулянты* покупают и продают фьючерсы только с целью получения выигрыша, закрывая свои позиции по лучшей цене по сравнению с первоначальной.

5 Опционные контракты. Свопы.

Опционный контракт (опцион) – это контракт, по которому одна из сторон, которую принято называть приобретателем опциона, получает право, а продавец опциона берет на себя обязательство купить или продать определенный актив в будущем по заранее оговоренной в договоре цене. За это право приобретатель опциона выплачивает другой стороне, продавцу опциона, премию, именуемую опционной.

В основе опциона лежит актив, который всегда имеет две цены: цену спот, или текущую рыночную цену, и цену зафиксированную в опционе, или цену исполнения, по которой данный опцион может быть исполнен. Премия – это цена самого опциона.

Опционы бывают двух типов. Опцион типа колл – дает право (но не обязательство) на покупку актива по заранее оговоренной цене. Опцион типа пут предоставляет право на продажу.

По сроку, в течение которого можно воспользоваться правом его исполнения, опционы подразделяются на европейские, американские и азиатские.

Европейский опцион дает право покупателю опциона заключить сделку с продавцом опциона по покупке или продаже актива строго в определенный день в будущем.

Американский опцион позволяет воспользоваться этим правом в любой день до даты его истечения. Азиатский – в период между некой оговоренной датой в будущем и сроком действия опциона.

Исходя из того, где торгуется тот или иной опцион и насколько он стандартизирован, специалисты делят их на две группы: стандартные (так называемые ванильные опционы), которые торгуются на биржах и в целом соответствуют общепринятым представлениям об этом финансовом инструменте, и экзотические опционы, создаваемые финансовыми институтами в ответ на запросы клиентов. В экзотических опционах условия контракта могут быть любыми.

Опционы используются для страхования рисков. В этом плане они напоминают покупку страхового полиса, когда уплачивается страховая премия – в данном случае опционная премия – и в результате покупатель опциона получает гарантию, что зафиксированная в договоре цена будет именно такой в будущем.

С другой стороны, опционы дают возможность инвесторам и спекулянтам брать на себя риски и получать за это вознаграждение аналогично тому, как это делают страховые компании. При этом в случае неблагоприятного стечения рыночной конъюнктуры из своей позиции можно выйти, заключив на бирже обратную сделку.

Своп – это торговая операция, в ходе которой заключаются две конверсионные сделки. К примеру, это может быть покупка актива (ценных бумаг, валюты) и его продажа спустя определённый срок на тех же или изменённых условиях. Или, наоборот, сначала продажа, а затем покупка. Своп – это своеобразный обмен активами на оговорённый срок.

Ключевые особенности свопов заключаются в следующем:

- длительность сделок составляет до нескольких лет;
- все они связаны с рисками, причём как для покупающей, так и для продающей стороны;
- свопы позволяют перекредитоваться либо избавиться от ненужного актива на определённый срок;
- сделку можно провести сразу с большим количеством контрагентов.

Существует несколько видов свопов:

1) валютный. Валютный своп представляет собой обмен валютами (первая часть валютного свопа) с обязательством совершения в определенную дату последующего форвардного обратного обмена теми же валютами (вторая часть валютного свопа). При этом курс, по которому совершается обмен по первой части, и курс, по которому совершается обмен по второй части, согласуются сторонами при заключении валютного свопа. Курс по первой части (базовый курс) и курс по второй части различаются на своп-разницу;

2) акционные. В процессе такой сделки происходит обмен потоками платежей, при которых учитывают величину биржевого индекса и процентной ставки. Другими словами, в операции участвуют две составляющих – сами акции и фиксированные (либо плавающие) процентные платежи;

3) процентные. Сделки, в которых происходит обмен процентными ставками по кредиту. К примеру, один трейдер имеет ставку по проценту и хочет перейти на фиксированную, чтобы уменьшить риски. Другой, напротив, в ожидании снижения ставки хочет перейти с фиксированной на плавающую. Прибыль или убыток, как и в валютных свопах, зависит от разницы между ставками;

4) с драгоценными металлами. Принцип тот же – стороны покупают или продают драгметаллы, а затем операция производится в обратную сторону;

5) кредитно-дефолтные. Инструмент, который помогает хеджировать риски при дефолте.

6 Основные стратегии использования деривативов.

К основным стратегиям использования деривативов относятся спекуляция, хеджирование и арбитраж.

Спекуляция – это совершение сделок с целью получения прибыли от изменения рыночной стоимости инструмента. Спекулянты обеспечивают ликвидность рынка, однако готовы принять все риски на себя. Срочный рынок привлекателен для спекулянта большими возможностями ввиду того, что в сущность данных инструментов заложен механизм кредитного плеча. Так, для открытия позиции на срочном биржевом рынке необходимо внести лишь маржу или премию, поэтому деривативы позволяют игрокам совершать сделки на гораздо большую сумму по сравнению с той, которой располагает инвестор. Однако соотношение доходности и риска говорит о том, что чем выше потенциальный возможный доход, тем выше и риск. Поэтому вложения в биржевые деривативы несут в себе очень высокие риски, так как в случае движения рынка в обратном направлении участник сделки может понести немалые убытки.

Хеджирование – это страхование, снижение риска от потерь, обусловленных неблагоприятными для продавцов или покупателей изменениями рыночных цен на товары в сравнении с теми, которые учитывались при заключении договора. Многие организации, работающие с иностранными поставщиками по системе отсрочки платежа, сталкиваются с риском потерь от колебаний валютного курса. Для компенсации этого вида риска предусматривается использование хеджирования. Чуть хеджирования состоит в том, что на срочном рынке заключается сделка, доходность по которой будет отрицательно коррелирована с доходностью базового актива. Любое изменение цены принесет продавцу и покупателю выигрыш на одном рынке и проигрыш на другом. Таким образом, хеджирование позволяет зафиксировать цену в будущем.

Арбитраж – это извлечение фиксированной прибыли за счет открытия противоположной позиции на один и тот же базовый актив, но на разных рынках. Так как рынок деривативов носит производный характер, то это дает возможность совершения арбитражных операций. Так, если цена на базовый актив и цена на срочном рынке, приведенные к одному и тому же периоду времени, будут отличаться, то это дает возможность проведения арбитражной сделки.

ТЕМА 18. ОЦЕНКА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ НА ПРЕДПРИЯТИИ

- 1 Анализ структуры и динамики активов баланса предприятия.**
- 2 Анализ структуры и динамики собственного капитала и обязательств баланса предприятия.**
- 3 Анализ финансовой устойчивости предприятий.**
- 4 Оценка платежеспособности и ликвидности баланса предприятия.**

1 Анализ структуры и динамики активов баланса предприятия.

Финансовое состояние предприятия – это характеристика его финансовой конкурентоспособности, его способность своевременно и в полном объеме рассчитываться по имеющимся денежным обязательствам, обеспечивать развитие бизнеса и соответственно рост капитала и финансовых ресурсов.

Финансовое состояние предприятия и его устойчивость в значительной степени зависит от того, каким имуществом располагает предприятие, в какие активы вложен капитал и какой доход они ему приносят.

Оценка имущества организации и источников его формирования включает в себя:

- 1) Анализ динамики валюты баланса. В ходе анализа сопоставляются данные по валюте баланса на начало и конец отчетного периода.
- 2) Анализ структуры активов (долгосрочных и краткосрочных).
- 3) Анализ структуры пассивов организации (собственного и заемного капитала).

Сведения о размещении капитала, имеющегося в распоряжении предприятия, содержатся в активе баланса. Каждому виду размещенного капитала соответствует определенная статья баланса.

Главным признаком группировки статей актива баланса считается степень их ликвидности (скорость превращения в денежную наличность). По этому признаку все активы баланса подразделяются на долгосрочные, или основной капитал (раздел 1), и краткосрочные активы (раздел 2).

Средства предприятия могут использоваться как в его внутреннем обороте, так и за его пределами (дебиторская задолженность, денежные средства на счетах в банке, краткосрочные и долгосрочные финансовые вложения). Капитал может функционировать в денежной и материальной формах.

В зависимости от степени подверженности инфляционным процессам все статьи баланса классифицируются на монетарные и немонетарные.

Монетарные активы – это статьи баланса, отражающие средства и обязательства в текущей денежной оценке (денежные средства, депозиты, краткосрочные финансовые вложения, средства в расчетах). Они не подлежат переоценке.

Немонетарные активы – это основные средства, незаконченное капитальное строительство, производственные запасы, незавершенное производство, готовая продукция, товары для продажи. Реальная стоимость этих активов изменяется с течением времени и изменением цен и поэтому требует переоценки.

В процессе анализа активов предприятия в первую очередь следует изучить изменения в их составе и структуре и дать им оценку. При этом проводится горизонтальный и вертикальный анализ.

Горизонтальный анализ позволяет выявить тенденции изменения отдельных статей или их групп, входящих в состав бухгалтерской отчетности. В основе этого анализа лежит исчисление базисных темпов роста показателей.

Вертикальный анализ активов баланса, отражая долю каждой статьи в общей валюте баланса, позволяет определить значимость изменений по каждому виду активов.

Поскольку средства предприятия представлены в балансе в различных оценках (по текущим ценам, переоцененные и т.п.) то необходимо проводить оценку деловой активности

организации. Оценить деловую активность можно по соотношению темпа роста основных показателей: совокупных активов ($T_{\text{акт}}$), объема продаж ($T_{\text{врп}}$) и прибыли ($T_{\text{п}}$):

$$100 \% < T_{\text{акт}} < T_{\text{врп}} < T_{\text{п}}. \quad (1)$$

Первое неравенство ($100 \% < T_{\text{акт}}$) показывает, что организация наращивает экономический потенциал и масштабы своей деятельности.

Второе неравенство ($T_{\text{акт}} < T_{\text{врп}}$) свидетельствует о том, что объем продаж растет быстрее экономического потенциала. Из этого можно сделать вывод о повышении интенсивности использования ресурсов на предприятии.

Третье неравенство ($T_{\text{врп}} < T_{\text{п}}$) означает, что прибыль предприятия растет быстрее объема реализации продукции и совокупного капитала вследствие повышения уровня рентабельности продаж.

Данное соотношение принято называть «золотым правилом экономики предприятия». Если оно соблюдается, то это свидетельствует о динамичности развития предприятия и укреплении его финансового состояния.

2 Анализ структуры и динамики собственного капитала и обязательств баланса предприятия.

Капитал и обязательства представляют собой пассив баланса. Пассив баланса отражает отношения, возникающие в процессе привлечения средств. Пассив баланса – это сумма обязательств организации, т.е. это совокупность источников средств предприятия.

Капитал – это средства, которыми располагает субъект хозяйствования для осуществления своей деятельности с целью получения прибыли.

Формируется капитал организации как за счет собственных (внутренних), так и за счет заемных (внешних) источников.

Основным источником финансирования является собственный капитал. В его состав входят уставный капитал, накопленный капитал (резервный и добавочный капиталы, нераспределенная прибыль) и прочие поступления (целевое финансирование, благотворительные пожертвования и др.).

Заемный капитал – это кредиты банков и финансовых компаний, займы, кредиторская задолженность, лизинг, коммерческие бумаги и др. Он подразделяется на долгосрочный (более года) и краткосрочный (до года).

Этапы анализа капитала и обязательств:

1) анализ величины чистых активов предприятия.

Количественным выражением собственного капитала является величина чистых активов.

Чистые активы – это активы, обеспеченные собственным капиталом организации. Т.е. это балансовая стоимость активов, которые остались бы в распоряжении коммерческой организации, если бы она погасила все свои обязательства. Чистые активы (ЧА) определяются по формуле:

$$Ч А = (ДА + КА) - (ДО + КО) \quad (2)$$

где ДА – долгосрочные активы, р.;

КА – краткосрочные активы, р.;

ДО – долгосрочные обязательства, р.;

КО – краткосрочные обязательства, р.;

2) выяснение причин изменения величины ЧА. В первую очередь такой анализ должен быть нацелен на выявление вклада основных элементов собственного капитала в его наращивание;

3) анализ структуры и динамики собственного капитала.

В составе собственного капитала могут быть выделены две основные аналитические составляющие: инвестированный капитал, т. е. капитал, вложенный собственниками, и накопленный капитал, т. е. созданный сверх того, что было первоначально авансировано собственниками;

4) анализ структуры и динамики заемного капитала.

Анализ состава и структуры заемных средств целесообразно начинать с выяснения роли долгосрочных и краткосрочных источников финансирования в деятельности организации.

При проведении анализа структуры и динамики собственного и заемного капитала используются методы горизонтального и вертикального анализа.

3 Анализ финансовой устойчивости предприятий.

Финансовая устойчивость характеризует долгосрочные взаимоотношения организации с кредиторами (поставщиками, бюджетом, работниками).

Финансовая устойчивость характеризуется системой абсолютных и относительных показателей. Обобщающим абсолютным показателем финансовой устойчивости является излишек или недостаток источников средств формирования запасов и затрат, получаемый в виде разницы между величиной источников средств и величиной запасов и затрат.

Абсолютными показателями финансовой устойчивости являются показатели, характеризующие степень обеспеченности запасов и затрат источниками их формирования.

Для характеристики источников формирования запасов определяют три основных показателя:

1) наличие собственных оборотных средств (СОС), как разница между собственным капиталом (III раздел пассива баланса) и долгосрочными активами (I раздел актива баланса). Этот показатель характеризует чистый оборотный капитал:

$$\text{СОС} = \text{СК} - \text{ДА}, \quad (3)$$

где СК – собственный капитал (итог раздела III пассива баланса), р.;

2) наличие собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат (СД), определяемое путем увеличения предыдущего показателя на сумму долгосрочных обязательств:

$$\text{СД} = \text{СОС} + \text{ДО} \quad (4)$$

3) общая величина основных источников формирования запасов и затрат (ОИ), определяемая путем увеличения предыдущего показателя на сумму краткосрочных кредитов банков (КК):

$$\text{ОИ} = \text{СД} + \text{КК}. \quad (5)$$

При анализе финансовой устойчивости изучаются соотношения заемного, собственного и общего капитала. Для этого исчисляются и анализируются следующие коэффициенты:

1) Коэффициент концентрации собственного капитала (коэффициент финансовой независимости, автономии) определяет степень финансовой независимости или автономии от внешнего капитала ($K_{\text{фн}}$). Чем выше значение коэффициента, тем более предприятие финансово устойчиво, стабильно и независимо от внешних источников:

$$K_{\text{фн}} = \frac{\text{СК}}{\text{Б}} \quad (6)$$

где СК – собственный капитал (итог раздела III пассива баланса), р.;

Б – валюта (итог) баланса, р.

2) Коэффициент финансовой зависимости ($K_{фз}$) – обратный показателю концентрации собственного капитала – определяется как отношение суммы источников средств (валюты баланса) к величине собственного капитала:

$$K_{фз} = \frac{Б}{СК} \quad (7)$$

3) Коэффициент заемного капитала (коэффициент концентрации заемного капитала) ($K_{зк}$) определяется как отношение заемного капитала (ЗК) к валюте баланса. По значению данного показателя можно судить о том, какую долю заемные средства составляют в общей сумме источников средств предприятия:

$$K_{зк} = \frac{ЗК}{Б} \quad (8)$$

4) Коэффициент маневренности собственного капитала (K_m) определяется как отношение чистого оборотного капитала (наличие источников собственных оборотных средств) к общей сумме собственного капитала:

$$K_m = \frac{СОК}{СК}, \quad (9)$$

где СОК – собственный оборотный капитал, р.

5) Коэффициент устойчивого финансирования ($K_{уф}$) характеризует какая часть активов баланса сформирована за счет устойчивых источников:

$$K_{уф} = \frac{СК+ДО}{Б} \quad (10)$$

6) Коэффициент текущей задолженности ($K_{тз}$) показывает какая часть активов сформирована за счет заемных источников краткосрочного характера:

$$K_{тз} = \frac{КО}{Б} \quad (11)$$

7) Коэффициент обеспеченности запасов собственным капиталом ($K_{оз}$) показывает долю собственного капитала в формировании материальных запасов (З) предприятия:

$$K_{оз} = \frac{СОК}{З} \quad (12)$$

8) Коэффициент покрытия долгов собственным капиталом ($K_{покр}$) (коэффициент финансирования) определяется как отношение собственного и заемного капитала:

$$K_{покр} = \frac{СК}{ЗК} \quad (13)$$

9) Коэффициент накопленной амортизации ($K_{на}$) отражает интенсивность накопления средств для обновления основного капитала и определяется как отношение суммы накопленной амортизации (сумма износа основных средств и нематериальных активов) к первоначальной стоимости амортизируемого имущества (первоначальная стоимость основных средств и нематериальных активов):

$$K_{\text{на}} = \frac{A_{\text{ос}} + A_{\text{на}}}{OC_{\text{перв}} + HA_{\text{перв}}}, \quad (14)$$

где $A_{\text{ос}}$, $A_{\text{на}}$ – амортизация основных средств и нематериальных активов на начало и конец анализируемого периода, р.,

$OC_{\text{перв}}$, $HA_{\text{перв}}$ – первоначальная стоимость основных средств и нематериальных активов, р.

10) Коэффициент соотношения реальной стоимости основных средств и имущества ($K_{\text{рс}}$) показывает, насколько эффективно используются средства для предпринимательской деятельности и рассчитывается как отношение остаточной стоимости основных средств к стоимости имущества предприятия:

$$K_{\text{рс}} = \frac{OC_{\text{ост}}}{B}, \quad (15)$$

где $OC_{\text{ост}}$ – остаточная стоимость основных средств, р.

При анализе финансовой устойчивости организации могут применяться и другие коэффициенты.

Законодательством РБ определено, что для оценки структуры источников финансирования применяются следующие показатели финансовой устойчивости:

- коэффициент капитализации;
- коэффициент финансовой независимости (автономии).

Коэффициент капитализации определяется как отношение обязательств субъекта хозяйствования к собственному капиталу. Он рассчитывается как отношение суммы итогов разделов IV и V бухгалтерского баланса (строка 590 и строка 690) к итогу раздела III бухгалтерского баланса (строка 490). Значение коэффициента капитализации должно быть не более 1,0.

Коэффициент финансовой независимости (автономии) определяется как отношение собственного капитала к итогу бухгалтерского баланса, т.е. итога раздела III бухгалтерского баланса (строка 490) к итогу бухгалтерского баланса (строка 700). Значение коэффициента финансовой независимости должно быть не менее 0,4-0,6.

4 Оценка платежеспособности и ликвидности баланса предприятия.

Под платежеспособностью предприятия понимается его способность своевременно производить платежи по своим срочным обязательствам. В процессе анализа изучается текущая платежеспособность путем сравнения суммы платежных средств со срочными обязательствами. Превышение платежных средств над срочными обязательствами свидетельствует о платежеспособности предприятия. О неплатежеспособности указывают отсутствие денег на счетах, наличие просроченной задолженности.

Платежеспособность предприятия определяется степенью ликвидности его активов. Ликвидность – это способность активов легко обращаться в денежные средства для своевременного погашения обязательств. Это мобильность активов предприятия, обеспечивающая фактическое покрытие краткосрочных обязательств.

Ликвидность предприятия характеризует наличие у него оборотных активов в размере, теоретически достаточном для погашения краткосрочных обязательств.

Оценка платежеспособности производится по данным баланса на основе расчета следующих показателей:

1) Коэффициент абсолютной ликвидности ($K_{\text{абс}}$) определяется как отношение наиболее ликвидных активов (денежных средств и краткосрочных финансовых вложений) к величине краткосрочных (текущих) обязательств:

$$K_{абс} = \frac{ДС + КФВ}{КО}, \quad (16)$$

где ДС – денежные средства на счетах и в кассе, р.;
КФВ – краткосрочные финансовые вложения, р.

Данный коэффициент показывает, какая часть краткосрочных обязательств может быть погашена немедленно. Рекомендуемое значение коэффициента – 0,2-0,7.

2) Коэффициент быстрой (промежуточной, критической) ликвидности ($K_{пром}$). Рассчитывается как отношение наиболее ликвидных и быстро реализуемых активов к величине краткосрочных (текущих) обязательств:

$$K_{пром} = \frac{ДС + КФВ + ДЗ}{КО}, \quad (17)$$

где ДЗ – быстрореализуемые активы (дебиторская задолженность и прочие активы), р.

Теоретически нормальной границей этого показателя считается 0,7-0,8. Коэффициент промежуточной ликвидности характеризует ожидаемую платежеспособность на период, равный средней продолжительности одного оборота дебиторской задолженности.

3) Коэффициент текущей ликвидности. Данный коэффициент отражает обеспеченность организации оборотными средствами для погашения текущей задолженности.

Коэффициент текущей ликвидности ($K_{тек}$) определяется как отношение краткосрочных активов к величине краткосрочных (текущих) обязательств.

$$K_{тек} = \frac{КА}{КО}, \quad (18)$$

Нормальным значением для данного коэффициента считается 2 и более.

В Республике Беларусь при оценке структуры бухгалтерского баланса субъектов предпринимательской деятельности установлены нормативные значения коэффициента текущей ликвидности, дифференцированные по отраслям и подотраслям экономики в диапазоне от 1,0 до 1,7. Этот показатель является одним из важнейших при оценке кредитоспособности предприятия.

Согласно Инструкции о порядке расчета коэффициентов платежеспособности и проведения анализа финансового состояния и платежеспособности субъектов хозяйствования в РБ в качестве показателей для оценки платежеспособности субъектов хозяйствования используются следующие коэффициенты:

1) коэффициент текущей ликвидности, характеризующий общую обеспеченность субъекта хозяйствования краткосрочными активами для погашения краткосрочных обязательств;

2) коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами, характеризующий наличие у субъекта хозяйствования собственных оборотных средств, необходимых для его финансовой устойчивости;

3) коэффициент обеспеченности обязательств активами, характеризующий способность субъекта хозяйствования рассчитываться по своим обязательствам.

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами определяется как отношение суммы собственного капитала и долгосрочных обязательств за вычетом стоимости долгосрочных активов к стоимости краткосрочных активов. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами (K_2) рассчитывается как отношение суммы итога раздела III бухгалтерского баланса и итога IV бухгалтерского баланса за вычетом итога раздела I бухгалтерского баланса к итогу раздела II бухгалтерского баланса по следующей формуле:

$$K_2 = \frac{СК + ДО - ДА}{КО}, \quad (19)$$

где СК – собственный капитал (строка 490 бухгалтерского баланса), р.;

ДО – долгосрочные обязательства (строка 590 бухгалтерского баланса), р.;

ДА – долгосрочные активы (строка 190 бухгалтерского баланса), р.;

КА – краткосрочные активы (строка 290 бухгалтерского баланса), р.

Коэффициент обеспеченности финансовых обязательств активами определяется как отношение долгосрочных и краткосрочных обязательств субъекта хозяйствования к общей стоимости активов. Коэффициент обеспеченности финансовых обязательств активами (K_3) рассчитывается как отношение суммы итогов разделов IV и V бухгалтерского баланса к итогу бухгалтерского баланса по следующей формуле:

$$K_3 = \frac{КО + ДО}{Б}, \quad (20)$$

где КО – краткосрочные обязательства (строка 690 бухгалтерского баланса), р.;

Б – итог бухгалтерского баланса (строка 300).

ТЕМА 19. КОМПЛЕКСНОЕ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ, КАПИТАЛОМ И ОБЯЗАТЕЛЬСТВАМИ ПРЕДПРИЯТИЯ

- 1 Экономическая сущность понятия риска. Классификация рисков.**
- 2 Управление финансовыми рисками.**
- 3 Политика формирования активов.**
- 4 Политика финансирования активов.**
- 5 Варианты комплексной политики управления активами предприятия.**

1 Экономическая сущность понятия риска. Классификация рисков.

В экономической литературе риск рассматривается с точки зрения возможного материального ущерба, связанного с реализацией хозяйственных, организационных, технических решений, с авариями, стихийными бедствиями, банкротством, уменьшением ценности акций, денежной единицы и т.д., а также с точки зрения принятия решений, связанных с извлечением прибыли или дохода.

Существуют различные точки зрения на понятие «риск».

С одной стороны риск представляется как вероятность возникновения неблагоприятных финансовых последствий в форме потери дохода или капитала, в ситуации неопределенности осуществления экономической деятельности. С этой точки зрения риск можно понимать как опасность или возможность потерь при наступлении нежелательных событий, неопределенность финансовых результатов в будущем. Так же можно определить риск как вероятность потери организацией части своих средств, недополучение планируемых доходов или произведение дополнительных расходов в результате осуществления запланированных финансовых операций.

С другой стороны, риск – это деятельность, которая может привести к достижению отрицательного результата. То есть риск представляется как, прежде всего, особый вид деятельности. Риск – это не сама неопределенность, а функционирование экономических субъектов в условиях неопределенности. Иными словами риск – это не предположение о вероятности отрицательного события, его опасности, а деятельность экономического субъекта, уверенного в достижении высоких результатов.

Таким образом, риск – это деятельность, связанная с преодолением неопределенности в ситуации неизбежного выбора, в процессе которой имеется возможность количественно и качественно оценить вероятность достижения предполагаемого результата, неудачи и отклонения от цели.

Классификация рисков ведется по различным признакам:

1) По времени возникновения риски распределяются на ретроспективные, текущие и перспективные.

2) По факторам возникновения риски подразделяются на политические и экономические (коммерческие).

Политические риски – это риски, обусловленные изменением политической обстановки, влияющей на предпринимательскую деятельность.

Экономические риски – это риски, обусловленные неблагоприятными изменениями в экономике предприятия или в экономике страны.

3) По характеру учета риски делятся на внешние и внутренние.

К внешним относятся риски, непосредственно не связанные с деятельностью предприятия или его контрагентов.

К внутренним относятся риски, обусловленные деятельностью самого предприятия и его контрагентов.

4) По характеру последствий риски подразделяются на чистые и спекулятивные.

Чистые риски (простые или статические) характеризуются тем, что они практически всегда несут в себе потери для предпринимательской деятельности. Причинами чистых рис-

ков могут быть стихийные бедствия, войны, несчастные случаи, преступные действия, недееспособность организации и др.

Спекулятивные риски (динамические или коммерческие) характеризуются тем, что они могут нести в себе как потери, так и дополнительную прибыль для предпринимателя по отношению к ожидаемому результату. Причинами спекулятивных рисков могут быть изменение конъюнктуры рынка, изменение курсов валют, изменение налогового законодательства и т.п.

5) В соответствии со сферами предпринимательской деятельности обычно выделяют: производственный, коммерческий, финансовый риск, а также риск страхования.

Производственный риск связан с невыполнением предприятием своих планов и обязательств по производству продукции, товаров, услуг, других видов производственной деятельности в результате неблагоприятного воздействия внешней среды, а также неадекватного использования новой техники и технологий, основных и оборотных активов, сырья, рабочего времени.

Коммерческий риск – риск, возникающий в процессе реализации товаров и услуг, произведенных или закупленных предпринимателем.

Финансовый риск связан с возможностью невыполнения организацией своих финансовых обязательств.

Страховой риск – риск наступления предусмотренного условиями страхования события, в результате чего страховщик обязан выплатить страховое возмещение (страховую сумму). Результатом риска являются убытки, вызванные неэффективной страховой деятельностью как на этапе, предшествующем заключению договора страхования, так и на последующих этапах – перестрахование, формирование страховых резервов и т.п.

2 Управление финансовыми рисками.

Управление финансовыми рисками предприятия представляет собой систему принципов и методов разработки и реализации рискованных финансовых решений, обеспечивающих всестороннюю оценку различных видов финансовых рисков и нейтрализацию их возможных негативных финансовых последствий.

Большинство экономических оценок ситуаций носят вероятностный характер. Поэтому вырабатывая решение, необходимо стремиться учитывать возможный риск и предусматривать определенные меры для снижения его уровня и компенсации вероятных потерь.

Для оценки степени приемлемости риска следует, прежде всего, выделить определенные зоны риска в зависимости от ожидаемой величины потерь.

Обычно выделяют следующие зоны риска:

- безрисковая зона (финансовые потери по операциям не прогнозируются, т. е. экономический результат хозяйственной деятельности положительный);
- зона допустимого риска (возможность потерь по рассматриваемой финансовой операции в размере расчетной суммы прибыли);
- зона критического риска (возможность потерь по рассматриваемой финансовой операции в размере расчетной суммы дохода. В этом случае убыток предприятия будет исчисляться суммой понесенных им затрат);
- зона катастрофического риска (возможность потерь по рассматриваемой финансовой операции в размере всего собственного капитала или существенной его части. Такие финансовые операции при неудачном их исходе приводят обычно предприятие к банкротству).

В практике известны три основных метода оценки риска: статистический, экспертный и расчетно-аналитический.

Статистический метод состоит в статистическом анализе потерь, наблюдавшихся в аналогичных видах хозяйственной деятельности, установлении их уровней и частоты появления.

Экспертный метод заключается в сборе и обработке мнений опытных менеджеров, дающих свои оценки вероятности возникновения определенных уровней потерь в конкретных коммерческих операциях.

Расчетно-аналитический метод базируется на математических моделях, предлагаемых теорией вероятностей, теорией игр и т. п.

Главной целью управления финансовыми рисками является обеспечение финансовой безопасности предприятия в процессе его развития и предотвращение возможного снижения его рыночной стоимости.

Идентификация финансовых рисков осуществляется в следующей последовательности:

- идентифицируются факторы риска, связанные с финансовой деятельностью предприятия в целом;
- факторы подразделяются на внешние и внутренние;
- определяются присущие каждому направлению финансовой деятельности (отдельному виду финансовых операций) внешние или систематические виды финансовых рисков;
- определяется перечень внутренних или несистематических (специфических) финансовых рисков, присущих отдельным видам финансовой деятельности или намечаемых финансовых операций предприятия (риск снижения финансовой устойчивости, риск неплатежеспособности, кредитный риск и т. п.);
- формируется предполагаемый общий портфель финансовых рисков, связанных с предстоящей финансовой деятельностью предприятия (включающий возможные систематические и несистематические финансовые риски);
- на основе портфеля идентифицированных финансовых рисков определяются сферы наиболее рискованных видов и направлений финансовой деятельности предприятия по критерию широты генерируемых ими рисков.

Оценка уровня финансовых рисков включает следующие направления

- определяется вероятность возможного наступления рискованного события по каждому виду идентифицированных финансовых рисков;
- определяется размер возможного финансового ущерба при наступлении рискованного события. Финансовый ущерб выражается суммой потери ожидаемой прибыли, дохода или капитала, связанного с осуществлением рассматриваемой финансовой операции

По размеру возможных финансовых потерь при наступлении рискованного случая финансовые операции группируют по зонам риска, что позволяет оценить уровень их концентрации в различных зонах риска по размеру возможных финансовых потерь.

3 Политика формирования активов.

Политика формирования активов представляет собой часть общей финансовой стратегии предприятия, заключающейся в выявлении и удовлетворении потребности в отдельных видах активов и оптимизации их состава.

Политика формирования активов предприятия предусматривает:

- 1) Учет перспектив развития производственной деятельности и ее региональной диверсификации.
- 2) Обеспечение соответствия объема и структуры формируемых активов объему и структуре производства и сбыта продукции.
- 3) Выбор наиболее прогрессивных видов активов с позиций формирования прибыли и обеспечения повышения рыночной стоимости предприятия.
- 4) Обеспечение оптимальности состава активов с позиций совокупной их оборачиваемости.
- 5) Обеспечение оптимальности структуры активов с позиций достаточной их ликвидности.
- 6) Обеспечение оптимальности структуры активов с позиций минимизации риска их потерь в процессе использования.

Процесс формирования активов предприятия проходит ряд этапов.

На первом этапе определяется потребность в отдельных видах долгосрочных активов и рассчитывается общая потребность в них. В процессе этого этапа осуществляется также оптимизация внутренней структуры долгосрочных активов.

На втором этапе определяется потребность в отдельных видах краткосрочных (оборотных) активов и рассчитывается общая потребность в них. При этом осуществляется также оптимизация внутренней структуры оборотных активов.

На третьем этапе оптимизируется соотношение долгосрочных и краткосрочных активов в целом.

Существуют три принципиальных подхода к политике формирования активов предприятия – консервативный, умеренный и агрессивный.

Консервативный подход к формированию активов предусматривает не только полное удовлетворение текущей потребности во всех их видах, обеспечивающей нормальный ход операционной деятельности, но и создание высоких размеров их резервов на случай непредвиденных сложностей, ухудшения внутренних условий производства продукции, задержки инкассации дебиторской задолженности, активизации спроса покупателей и т.п. Такой подход гарантирует минимизацию коммерческих и финансовых рисков, но отрицательно сказывается на эффективности использования активов – их оборачиваемости и уровне рентабельности.

Умеренный подход к формированию активов направлен на обеспечение полного удовлетворения текущей потребности во всех их видах и создание нормальных страховых их размеров на случай наиболее типичных сбоев в ходе операционной деятельности предприятия. При таком подходе обеспечивается среднее для реальных хозяйственных условий соотношение между уровнем риска и уровнем эффективности использования активов.

Агрессивный подход к формированию активов заключается в минимизации всех форм страховых резервов по отдельным видам этих активов. При отсутствии сбоев в ходе операционной деятельности такой подход к формированию активов обеспечивает наиболее высокий уровень эффективности их использования. Однако любые сбои в осуществлении нормального хода операционной деятельности, вызванные действием внутренних или внешних факторов, приводят к существенным финансовым потерям из-за сокращения объема производства и реализации продукции.

4 Политика финансирования активов.

Политика финансирования активов заключается в оптимизации состава финансовых источников их формирования с позиций обеспечения эффективного использования собственного капитала и достаточной финансовой устойчивости предприятия.

Разработка политики финансирования оборотных активов предприятия предусматривает:

1) Дифференциацию состава оборотных активов с позиций особенностей их финансирования. В соответствии с этими особенностями выявляют две группы оборотных активов:

- постоянную потребность в оборотных активах, представляющую собой неизменную часть их размера (минимальная сумма оборотных активов в рассматриваемом периоде);
- переменную или сезонную потребность в оборотных активах. В составе этой переменной потребности выделяют максимальную и среднюю потребность.

2) Формирование принципов финансирования отдельных групп оборотных активов. Существует три подхода к финансированию оборотных активов:

– консервативный.

Консервативная политика финансирования – это тип политики финансирования активов, который предусматривает, что за счет собственного и долгосрочного заемного капитала должны полностью финансироваться:

- долгосрочные активы,
- постоянная часть краткосрочных (оборотных) активов (неснижаемый размер),
- доля переменной части краткосрочных (оборотных) активов (той их суммы, которая связана с сезонным возрастанием объема деятельности предприятия).

– умеренный.

Умеренная политика финансирования предусматривает, что за счет собственного и долгосрочного заемного капитала должны полностью финансироваться долгосрочные активы, а также преимущественная часть (или весь объем) постоянной части краткосрочных

(оборотных) активов (неснижаемого их размера). Такая модель финансирования активов обеспечивает приемлемый уровень финансовой устойчивости предприятия в процессе его развития.

– агрессивный.

Агрессивная политика финансирования предусматривает, что за счет собственного и долгосрочного заемного капитала финансируются только долгосрочные активы, в то время как оборотные активы финансируются за счет привлечения краткосрочного заемного капитала. Т.е. текущие активы должны покрываться текущими финансовыми обязательствами. Такая модель финансирования активов предприятия позволяет осуществлять производственную деятельность с минимальной потребностью в собственном капитале, однако создает серьезные проблемы в обеспечении платежеспособности и финансовой устойчивости предприятия.

3) Определение источников финансирования отдельных групп активов. При определении структуры этого финансирования выделяют следующие группы источников:

- собственный капитал;
- долгосрочный финансовый кредит;
- краткосрочный финансовый кредит;
- товарный кредит;
- внутренняя кредиторская задолженность.

4) Разработку баланса финансирования активов. Этот баланс позволяет увязать общую потребность в активах с планируемым объемом финансовых средств, авансируемых в их формирование.

5 Варианты комплексной политики управления активами предприятия.

Политика комплексного управления активами предполагает разработку политики управления имущественным комплексом предприятия и реализацию политики инвестиционных вложений. При формировании политики комплексного управления активами предприятия активы рассматриваются как его финансовые ресурсы в форме совокупных имущественных ценностей, используемых в хозяйственной деятельности с целью получения прибыли и увеличения рыночной стоимости предприятия.

Основной целью реализации политики комплексного управления активами является выявление потребности в отдельных их видах, необходимых для обеспечения производственно-хозяйственного процесса, а также оптимизация их состава для ведения эффективной хозяйственной деятельности.

Основными условиями, которые необходимо учитывать при формировании политики комплексного управления активами предприятия являются:

- наличие разработанных ближайших перспектив развития операционной деятельности и форм ее диверсификации;
- установление соответствия объема и структуры формируемых активов объему и структуре производства и сбыта продукции;
- наличие разработанных критериев оптимизации состава актива эффективности хозяйственной деятельности;
- формирование условий ускорения оборота активов в процессе их использования;
- определение критериев выбора наиболее прогрессивных видов активов с позиции роста рыночной стоимости предприятия.

Таким образом, наряду с политикой комплексного управления активами можно выделить два самостоятельных направления, такие как политика управления долгосрочными активами и политика управления оборотными активами.

Политика управления долгосрочными активами представляет собой систему экономически обоснованных мероприятий, направленных на изменение величины, состава и структуры долгосрочных активов. Основными элементами, формирующими эту систему, являются процессы, связанные с созданием, восстановлением или приобретением основных средств,

нематериальных активов, осуществления финансовых инвестиций. Политика управления долгосрочными активами включает в себя политику управления составом и структурой долгосрочных активов и политику реального инвестирования.

Осуществление эффективной политики управления составом и структурой долгосрочных активов связано с оценкой тенденций изменения их стоимости и структуры. Для оценки могут быть использованы данные, характеризующие балансовую или рыночную стоимость имущества.

Эффективная политика управления составом и структурой долгосрочных активов позволяет:

- сформировать материально-техническую базу предприятия;
- определить характер и масштаб инновационной активности, которая создает конкурентные преимущества промышленному предприятию за счет осуществления затрат на технологические инновации;
- увеличить рыночную стоимость предприятия как за счет роста стоимости материальных активов, так и за счет таких нематериальных активов и т.д.

Политика управления реальными инвестициями направлена на увеличение основных средств предприятия как производственного, так и непроизводственного назначения. Данная политика реализуется по следующим направлениям:

- новое строительство основных средств;
- приобретение целостных имущественных комплексов;
- расширение производственных мощностей;
- техническое перевооружение;
- реконструкция действующих предприятий.

Таким образом, политика реального инвестирования позволяет увеличить рыночную стоимость предприятия за счет расширения объема производства и продаж продукции, обновления ассортимента выпускаемой продукции, повышения ее качества, снижения текущих затрат, повышения прибыли и рентабельности деятельности предприятия.

Политика управления Краткосрочными (оборотными) активами предприятия представляет собой систему обоснованных мероприятий, направленных на изменение величины и структуры его оборотных активов. Данная политика ориентирована на формирование необходимого объема и состава оборотных активов, рационализацию и оптимизацию структуры источников их финансирования.

Возможные варианты сочетания различных типов политик управления оборотными активами и источниками их финансирования с точки зрения их влияния на важнейшие критерии оценки деятельности организации: рентабельность активов, скорость их оборачиваемости и платежеспособность организации представлены в таблице 1.

Таблица 1 – Матрица выбора комплексной политики управления оборотными активами и источниками финансирования

Тип политики управления источниками финансирования оборотных активов	Тип политики управления оборотными активами		
	консервативная	умеренная	агрессивная
консервативная	«КК - консервативная»: низкая скорость оборота оборотных активов; низкий уровень рентабельности активов; высокий уровень финансовой устойчивости и платежеспособности.	«УК - умеренно-консервативная»: средняя скорость оборота оборотных активов; средний уровень рентабельности активов; высокий уровень финансовой устойчивости и платежеспособности.	«АК - агрессивно-консервативная»: высокая скорость оборота оборотных активов; высокий уровень рентабельности активов; высокий уровень финансовой устойчивости и платежеспособности.

умеренная	«КУ - консервативно-умеренная»: низкая скорость оборота оборотных активов; низкая рентабельность; достаточный уровень финансовой устойчивости и платежеспособности.	«УУ - умеренная»: средняя скорость оборота оборотных активов; средняя рентабельность; достаточный уровень финансовой устойчивости и платежеспособности.	«АУ - агрессивно-умеренная»: высокая скорость оборота оборотных активов; высокий уровень рентабельности; достаточный уровень финансовой устойчивости и платежеспособности.
агрессивная	«КА - консервативно-агрессивная»: низкая скорость оборота оборотных активов; низкая рентабельность активов; низкий уровень финансовой устойчивости и платежеспособности.	«УА - умеренно-агрессивная»: средняя скорость оборота оборотных активов; средний уровень рентабельности активов; низкий уровень финансовой устойчивости и платежеспособности.	«АА - агрессивная»: высокая скорость оборота оборотных активов; высокий уровень рентабельности активов; низкий уровень финансовой устойчивости и платежеспособности

Благоприятные с точки зрения обеспечения рентабельности и платежеспособности организации варианты сочетания различных типов политики формирования оборотных активов и источников их финансирования: «АК – агрессивно-консервативная политика», «АУ – агрессивно-умеренная политика», «УК – умеренно-консервативная политика» и «УУ – Умеренная политика».

ТЕМА 20. РАЗРАБОТКА ФИНАНСОВЫХ СТРАТЕГИЙ ПРЕДПРИЯТИЯ

1 Понятие и виды финансовых стратегий.

2 Основы организации международных финансовых отношений. Финансовые стратегии на международных рынках.

1 Понятие и виды финансовых стратегий.

Финансовая стратегия – это один из важнейших видов функциональной стратегии предприятия, обеспечивающей все основные направления развития его финансовой деятельности и финансовых отношений путем формирования долгосрочных финансовых целей, выбора наиболее эффективных путей их достижения, адекватной корректировки направлений формирования и использования финансовых ресурсов при изменении условий внешней среды. Т.е. это комплекс мероприятий, направленных на достижение перспективных финансовых целей.

Финансовая стратегия разрабатывается в соответствии с глобальными задачами социально-экономической стратегии организации. В процессе ее разработки прогнозируются основные тенденции развития финансов, формируется концепция использования, намечаются принципы финансовых отношений с государством (налоговая политика) и партнерами.

К важнейшим направлениям разработки финансовой стратегии организации относятся:

- анализ и оценка финансово-экономического состояния;
- разработка учетной и налоговой политики;
- выработка кредитной политики;
- управление основным капиталом и амортизационная политика;
- управление оборотными активами и кредиторской задолженностью;
- управление заемными средствами;
- управление текущими расходами, сбытом продукции и прибылью;
- ценовая политика;
- выбор дивидендной и инвестиционной политики;
- оценка достижений организации и ее рыночной стоимости.

Выделяют три вида финансовой стратегии: генеральную, оперативную и стратегию выполнения отдельных стратегических задач, т.е. достижения частных стратегических целей.

Генеральная финансовая стратегия – это финансовая стратегия, которая определяет деятельность организации на год, а именно образование и использование дохода организации, потребности в финансовых ресурсах и источниках их формирования, взаимоотношения с бюджетами всех уровней.

Выбор генеральной финансовой стратегии характеризуется основным стратегическим выбором организации в системе путей достижения стратегических финансовых целей, определяя направленность всех последующих действий по принятию стратегических финансовых решений. Генеральная финансовая стратегия организации представляет собой главное направление ее финансового развития, касающееся всех важнейших аспектов ее финансовой деятельности и финансовых отношений, обеспечивающее реализацию ее основных стратегических финансовых целей. Выбор генеральной финансовой стратегии организации в первую очередь зависит от принятой корпоративной стратегии. Такая зависимость определяется тем, что финансовая стратегия носит подчиненный характер по отношению к корпоративной стратегии и, как и любой другой вид функциональной стратегии, призвана обеспечивать эффективную ее реализацию.

Выделяют следующие виды генеральной финансовой стратегии организации:

1) Стратегия финансовой поддержки ускоренного роста (ускоренный рост) направлена на обеспечение высоких темпов операционной деятельности организации, в первую очередь, – объемов производства и реализации продукции. В этих условиях существенно увеличивается потребность в финансовых ресурсах, направляемых на прирост краткосрочных и долгосрочных активов. Соответственно, приоритетным направлением стратегического финансового развития организации, в наибольшей степени, обеспечивающей данный вид генеральной

финансовой стратегии, является ускоренное возращание потенциала формирования финансовых ресурсов организации.

2) Стратегия финансового обеспечения устойчивого роста (ограниченный рост) направлена на сбалансирование параметров ограниченного роста операционной деятельности и необходимого уровня финансовой безопасности организации. Стабильная поддержка таких параметров в процессе стратегического финансового развития выдвигает в качестве приоритетного направления – обеспечение эффективного распределения и использования финансовых ресурсов организации.

3) Антикризисная финансовая стратегия (сокращение) призвана обеспечить финансовую стабилизацию организации в процессе выхода из кризиса ее операционной деятельности, вызывающей необходимость сокращения объемов производства и реализации продукции. В этих условиях приоритетным направлением стратегического финансового развития становится формирование достаточного уровня финансовой безопасности организации.

Оперативная финансовая стратегия – это финансовая стратегия текущего маневрирования финансовыми ресурсами.

Оперативная финансовая стратегия – это стратегия, которая предполагает управление финансовыми ресурсами и их распределение в ближайшее время, контроль над использованием средств предприятия, поиск внутренних резервов. Оперативная финансовая стратегия разрабатывается на квартал или месяц. В ней прогнозируются валовые доходы и поступления средств (взаиморасчеты с покупателями, платежи по кредитным операциям, денежные поступления, доходные операции с ценными бумагами) и валовые расходы (расчеты с поставщиками, оплата труда сотрудников, расчеты по обязательствам перед банками и бюджетами). Оперативная финансовая стратегия предусматривает все доходы и расходы предприятия за планируемый период. Оптимальное соотношение доходной и расходной части предполагает, что они должны быть равными, либо доходная часть немного больше расходной. Оперативная финансовая стратегия является частью генеральной финансовой стратегии, которая более подробно характеризует генеральную финансовую стратегию в определенном временном промежутке.

Финансовая стратегия достижения частных целей заключается в умелом исполнении финансовых операций, направленных на обеспечение реализации главной стратегической цели.

2 Основы организации международных финансовых отношений. Финансовые стратегии на международных рынках.

Международная организация – это юридическое лицо, одной из функциональных задач которого является международная деятельность по реализации внешнеэкономических связей государства. Классификация международных организаций ведется по двум признакам:

- сфера распространения;
- структурный признак.

Классификация международных организаций представлена на рисунке 1.

По сфере распространения, т.е. по широте охвата, различают мировые международные учреждения и международные организации одного государства. К мировым учреждениям (институтам) относятся Международный валютный фонд (МВФ), Международный банк реконструкции и развития (МБРР), Лондонский клуб, Парижский клуб, Генеральное соглашение по тарифам и торговле (ГАТТ) и др.

Международные организации одного государства – это хозяйствующие субъекты, созданные в соответствии с законодательством данного государства для выполнения определенных видов деятельности.

Структурный признак классификации международных организаций определяет групповой состав видов международной деятельности. Он связан со сферой экономических интересов и главной целью (задачами) международной деятельности.



Рисунок 1 - Классификация международных организаций

По этому признаку международные организации подразделяют на:

- внешнеторговые,
- производственные,
- финансовые,
- прочие.

К внешнеторговым международным организациям относятся торговые, комиссионные и брокерские организации, торговые дома, ассоциации и др.

К производственным международным организациям относятся хозяйствующие субъекты, работающие с зарубежными партнерами на принципе кооперации; консорциумы, международные экономические организации и объединения; совместные предприятия.

К финансовым международным организациям относятся банки, страховые и другие финансовые компании.

Прочие международные организации включают в себя различные фонды и общества по осуществлению культурных, религиозных и других связей с зарубежными странами.

Регулирующая роль мировых учреждений в международных финансовых отношениях осуществляется с помощью различных международных правил, конвенций, законов и т.п.

Под международными финансовыми отношениями понимается комплекс отношений, возникающих в процессе функционирования денег в международном платежном обороте, который вызывается обменом товарами и услугами, а также другими видами экономических связей между странами, такими как вывоз капитала, перевод прибылей в заграничные капиталовложения, международная передача технологий, иностранный туризм, предоставление займов и субсидий другим странам, разного рода частные и государственные переводы.

Т.о. это система наднациональных денежных отношений, опосредующая движение капитала и денежных потоков в мировом хозяйстве.

Одной из важных проблем международных финансовых отношений является состояние расчетов между странами. Международная торговля, равно как и различные виды неторговых операций, предполагает для своего проведения обмен валют. Все субъекты международных финансов действуют в рамках определенной мировой валютной системы, которая опре-

деляет правила формирования валютного курса национальных государств и создает основу для регулирования валютных отношений между странами мира.

В зависимости от целей, которые преследуют участники мирового финансового рынка, всех их можно разделить на четыре категории: инвесторы, спекулянты, арбитражеры и хеджеры. В соответствии с этим выделяют и четыре основные финансовые стратегии на международных рынках (инвестиционная, спекулятивная, арбитраж и хеджирование).

Инвесторы осуществляют международное размещение средств на длительные сроки. В своей деятельности они используют фундаментальные прогнозы ситуации на мировом валютно-финансовом рынке. Критерием выбора активов для них является достижение приемлемого, по их мнению, дохода при заданном уровне риска. Международные инвесторы используют преимущества диверсификации активов не только по видам инструментов, но и по различным валютам и страновой принадлежности эмитентов и заемщиков. Поэтому наряду со снижением несистематических рисков они подвергаются дополнительным факторам неопределенности - валютным, страновым и другим рискам.

Спекулянты – это участники финансового рынка, основной целью которых является получение прибыли за счет разницы в курсах финансовых инструментов во времени. Их деятельность предполагает сознательное принятие риска за счет длительного поддержания открытых позиций. Спекулянт продает (покупает) активы в надежде на то, что в будущем удастся закрыть позицию при помощи контрсделки, осуществленной по более благоприятному курсу. Подобными операциями активно занимаются крупные финансовые институты.

Данный вид деятельности потенциально может принести и огромные убытки. Поэтому при осуществлении спекуляции точность прогнозов имеет особое значение.

Арбитраж обозначает широкий круг операций с финансовыми активами, состоящих в одновременном открытии противоположных (или различных по срокам) позиций на одном или нескольких взаимосвязанных сегментах финансовых рынков с целью получения гарантированной прибыли из различий в котировках.

Арбитраж в чистом виде предполагает извлечение прибыли из одновременного открытия противоположных позиций без принятия на себя рыночных рисков и осуществления собственных первоначальных инвестиций. Следовательно, основной целью этой деятельности является безрисковое получение дополнительной прибыли.

Четвертой базовой стратегией операций на мировом финансовом рынке является хеджирование, т.е. защита от рыночных рисков. На мировом финансовом рынке наибольшее значение имеют так называемые рыночные риски, связанные с изменениями цен на денежных рынках и рынках капиталов, то есть валютный, процентный риски и риск изменения курсовой стоимости акций. Хеджирование предполагает перенос на контрагента рисков, которые данный оператор не желает брать на себя. Второй стороной по сделке покрытия могут выступать как хеджеры, страхующие свои позиции в обратном направлении, так и спекулянты или арбитражеры.

По отношению к риску операторы могут выбрать одну из трех возможных линий поведения:

1) выжидательная позиция состоит в том, что сознательно не предпринимается никаких мер по устранению риска, что на практике означает пассивную спекуляцию;

2) стопроцентное покрытие всех позиций, находящихся под риском, т.е. полное устранение валютного и процентного рисков, риска по акциям и другим ценным бумагам без каких-либо попыток спекулировать. Последующее изменение ставок, курсов, котировок не сможет ухудшить финансовые результаты, но и прибыль от благоприятного их изменения также будет упущена. При этом на практике невозможно привести в полное соответствие инструменты покрытия рисков и страхуемые элементы позиции. Кроме того, затраты на чрезмерное покрытие могут свести на нет ожидаемую прибыль от операции;

3) выборочное покрытие рисков на основе анализа рисков и убытков, а также сопоставления этих потерь с затратами на хеджирование.

При хеджировании своих операций на мировом финансовом рынке участники могут:

– либо использовать технику микропокрития, которая состоит в хеджировании каждой операции независимо от других. Его преимущества заключаются в легкости определения позиции на уровне одного актива и возможности найти более адекватное соотношение между инструментами хеджирования и страхуемой позицией;

– либо страховать только глобальную валютную или процентную позицию, т.е. осуществлять макропокритие, что должно принести экономию на стоимости хеджа. Эта техника предполагает постоянный расчет отклонений между позициями по активу и пассиву баланса и хеджирование лишь результирующей рискованной позиции. Однако сложно определить макропозицию в режиме реального времени из-за ее непостоянства.

Важным вопросом при принятии решения о хеджировании является его стоимость. Стоимость политики систематического покрития, т.е. устранения всякого проявления риска, не равна нулю, но она в основном соответствует возможному риску. Кроме того, стоимость покрития предсказуема и определена, так как фиксируется заранее, а размер же возможных убытков плохо поддается оценке. Более гибкая политика выборочного покрития состоит в хеджировании в зависимости от имеющихся прогнозов. Когда ожидается благоприятное изменение рынка, позиция не страхуется и сознательно оставляется открытой, чтобы извлечь прибыль из этого изменения. Наоборот, если предсказывается неблагоприятное изменение рынка, позиция хеджируется. Успех в данном случае полностью зависит от качества прогнозов.

ТЕМА 21. ПРИЗНАКИ И СПОСОБЫ ПРОТИВОДЕЙСТВИЯ ФИНАНСОВЫМ МОШЕННИЧЕСТВАМ В ЭКОНОМИКЕ

1 Признаки и способы противодействия обналичиванию денежных средств.

2 Признаки и способы противодействия уклонению от уплаты налогов.

3 Признаки и способы противодействия легализации продукции теневой экономики.

1 Признаки и способы противодействия обналичиванию денежных средств.

Под обналичиванием понимают вполне законное снятие денег с безналичных счетов, а также перевод в денежный эквивалент ценных бумаг.

Существует несколько основных схем обналичивания:

1) использование фирмы-однодневки: организация переводит деньги на счет фирмы, оказавшей ей якобы какие-то услуги. Затем средства снимаются, а фирма ликвидируется;

2) привлечение банка;

3) перевод денег на вклады физических лиц: человек открывает счет в банке, а организация переводит на него необходимую сумму, после чего хозяин вклада деньги снимает;

3) через фирмы, оформленные по подложным паспортам. Нередко фирмы-однодневки оформляются на формальное лицо, при помощи найденного или украденного паспорта. Мошенники получают наличные деньги, а ответственность за неоплаченные налоги несет человек, паспорт которого был использован;

4) другие.

Противодействие обналичиванию денежных средств – это комплекс мер направленных на пресечение незаконного обналичивания денег.

В мире сложились три основные модели контроля за размещением криминальных средств в систему финансовых институтов, среди них:

1) Система контроля, предусматривающая обязательное сообщение в центральное правительственное агентство обо всех сделках, превышающих определенную сумму наличными или их эквивалента. Данная система принята в Австралии и США.

2) Система контроля, предусматривающая запрет крупных сделок с наличными, минуя законного финансового посредника. В Италии, например, где действует эта система, закон не требует, чтобы каждый бизнесмен или профессионал вел учет и сообщал о крупных сделках с наличными, но вместо этого запрещает такие сделки, если они не осуществляются через законного финансового посредника, обязанного вести учет и подлежащего контролю.

3) Система контроля, предусматривающая сообщение о подозрительных сделках и требующая, чтобы банки учитывали некоторые или все крупные сделки, но сообщали властям о тех, которые вызывают подозрение. Данная система пока не получила достаточно широкого распространения.

2 Признаки и способы противодействия уклонению от уплаты налогов.

Уклонение от уплаты налогов представляет собой форму уменьшения налоговых и других платежей, при которой налогоплательщик умышленно или неосторожно избегает уплаты налога или уменьшает размер своих налоговых обязательств с нарушением действующего законодательства.

Можно выделить несколько общих принципов уклонения от налогов:

– принцип «двойной» бухгалтерии: специальное занижение в одних документах результатов деятельности для представления государственным органам, а в других отражение фактического состояния дел;

– принцип разделения активов и пассивов организации: передача активов подставным фирмам и перекладывание пассивов на государство и кредиторов через неплатежи;

– принцип непрозрачности: создание множества сложных схем уклонения от налогов для затруднения возможности отслеживать движение объекта налогообложения;

– принцип коррумпированности: использование должностных лиц налоговых органов и органов государственной власти в собственных целях;

– принцип общей согласованности действий: наличие неформальных правил уклонения от налогов, на основании которых действуют уклоняющиеся от налогов налогоплательщики.

Большинство принимаемых мер по борьбе с неуплатой налогов характеризуются тем, что они направлены не на причины, порождающие неуплату, а на воздействие и наказание тех налогоплательщиков, которые уже совершили правонарушение. В связи с этим особое внимание следует уделять методам борьбы с неуплатой налогов, носящих общий характер, которые должны быть направлены на устранение причин, порождающих неуплату налогов.

К таким методам можно отнести:

1) средства политического характера, заключающиеся в использовании налогов только в финансовых, а не в политических целях;

2) средства экономического характера, направленные на избежание установления слишком тяжелого налогового бремени в условиях неблагоприятной экономической конъюнктуры и др.

Можно выделить несколько способов борьбы с уклонением от уплаты налогов:

– совершенствование законодательной и нормативной базы, дающее возможность закрыть «лазейки», используемые для уклонения от уплаты налогов;

– ужесточение санкций против нарушителей налогового законодательства;

– формирование комплекса организационных и правовых мер предупреждения и пресечения ухода от налогообложения.

К числу общих методов, направленных на ограничение возможности уклоняться от уплаты налогов, относят специальные юридические доктрины:

– «существо над формой», которая сводится к тому, что юридические последствия сделки определяются ее существом, а не формой, т.е. имеет значение характер фактически сложившихся отношений между сторонами, а не название договора;

– «деловая цель», заключающаяся в том, что сделка, которая создает налоговые преимущества, недействительна, если она не достигает своей цели;

– обязанность идентификации (идентификация партнеров, клиентов и иных участников сделки);

– установление истины (дополнительная проверка операций, вызывающих подозрение, силами служб внутреннего контроля);

– создание системы внутреннего контроля и подготовки сотрудников кредитных организаций;

– детализированное правовое регулирование деятельности организаций и лиц, занимающихся финансовыми операциями и другие.

Методы, позволяющие предотвратить уклонение от уплаты налогов, можно классифицировать на законодательные ограничения, организационно-технические (административные) меры и специальные судебные доктрины.

К законодательным ограничениям можно отнести прежде всего меры, направленные на предотвращение уклонения от уплаты налогов, в том числе установление обязанностей субъекта регистрироваться в налоговом органе в качестве налогоплательщика, предоставление сведений и документов, необходимых для исчисления и уплаты налогов, удержание налогов у источника выплаты доходов, а также установление ответственности за нарушения налогового законодательства. Такие ограничения предусмотрены в законах о налогах и представляют, по сути, совокупность обязанностей налогоплательщика, выполнение которых позволяет налоговым органам вести контроль за деятельностью налогоплательщиков, проводить проверки и другие действия.

К организационно-техническим (административным) мерам, как правило, относят как меры превентивного характера, направленные на предупреждение злоупотреблений, так и меры, позволяющие оперативно вмешиваться в деятельность налогоплательщиков, направленную на уклонение от уплаты налогов.

В числе мер превентивного характера стоит выделить в первую очередь информационную работу налоговых органов, направленную на содействие налогоплательщикам в уточне-

нии спорных или неясных положений налогового законодательства: публикация разъяснений отдельных правил исчисления и уплаты налогов, правил применения налоговых льгот, ответы на запросы индивидуальных налогоплательщиков и т. п.

Существует ряд полномочий налоговых инспекций, которые направлены на предотвращение налоговых правонарушений. В качестве примера можно привести право налоговых органов приостанавливать операции по счетам плательщика, а также право предъявлять в судебные органы различные иски.

Таким образом, уклонение от налогов на макроуровне приводит к недополучению средств в бюджет для финансирования расходов, в связи, с чем приходится вводить новые налоги либо увеличивать ставки действующих налогов и сборов. На микроуровне неплательщики налогов оказываются в более выгодном положении по сравнению с законопослушными плательщиками, а поэтому могут провоцировать других субъектов экономической активности на аналогичные действия. Поэтому необходимо вырабатывать, предпринимать и постоянно совершенствовать меры по борьбе с незаконной неуплатой налогов, что позволит увеличить доходную часть бюджета.

3 Признаки и способы противодействия легализации продукции теневой экономики.

Теневая (неучтенная, нерегистрируемая) экономика включает несколько видов экономической деятельности:

1) «Скрытая» экономическая деятельность включает в большинстве случаев не запрещенную законом экономическую деятельность, которая скрывается или преуменьшается с целью уклонения от уплаты социальных взносов или выполнения определенных административных обязанностей;

2) «Неформальная» экономическая деятельность осуществляется в основном на законном основании индивидуальными производителями. Это, к примеру, торговля на рынках.

3) «Нелегальная» экономическая деятельность является незаконной, т.е. она охватывает те виды производства товаров или услуг, которые прямо запрещены существующим законом. К таким видам деятельности можно отнести, к примеру, производство и продажу наркотиков.

Основными признаками теневой экономики являются:

- несоответствие уровня фактического потребления официальным доходам;
- завышенный спрос на деньги по сравнению с методологическими расчётами центральных банков стран;
- расхождение размеров потребления электроэнергии, других необходимых ресурсов, используемых в производственной деятельности, сфере услуг;
- несоответствие статистических показателей трудовой занятости их размерам, установленным путём проведенных выборочных наблюдений, социологических опросов населения.

В целом в рамках теневой экономики можно выделить три вида операций:

- полностью выводимые из-под учета;
- направленные на сокрытие части оборота;
- проводимые под видом других операций.

Государство пытается ограничить и вытеснить теневой рынок двумя путями.

Первый основан на экономических мерах. Их назначение – сделать для предпринимателей участие в легальных, официальных рыночных отношениях экономически и материально более выгодным и безопасным, чем иметь дело с рынком нелегальным, теневым.

Второй путь включает меры государственного принуждения, а именно совершенствование законодательства, направленного на усиление борьбы с «теневиками».

В глобальном масштабе по отношению к теневой экономике применимы два основных подхода: с одной стороны, борьба с незаконными действиями хозяйствующих субъектов силами правоохранительных органов, с другой – такое изменение экономических институтов государства, которое приведет к превращению теневых капиталов в реальные инвестиции в экономику государства.

ТЕМА 22. ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТИ И БАНКРОТСТВА

- 1 Понятие и причины экономической несостоятельности (банкротства) предприятия.**
- 2 Ликвидация субъекта хозяйствования и ее финансовые последствия.**
- 3 Антикризисные мероприятия и санация при угрозе банкротства.**

1 Понятие и причины экономической несостоятельности (банкротства) предприятия.

Понятие экономической несостоятельности (банкротства) содержится в Законе РБ от 13 июля 2012 г. №415-З «Об экономической несостоятельности (банкротстве)» (с изменениями и дополнениями).

– банкротство – это неплатежеспособность, имеющая или приобретающая устойчивый характер, признанная решением экономического суда о банкротстве с ликвидацией должника-юридического лица, прекращением деятельности должника-индивидуального предпринимателя (решение об открытии ликвидационного производства);

– экономическая несостоятельность – неплатежеспособность, имеющая или приобретающая устойчивый характер, признанная решением экономического суда об экономической несостоятельности с санацией должника (решение о санации).

Для определения признаков экономической несостоятельности Закон использует критерий неплатежеспособности, под которой понимается неспособность удовлетворить требования кредитора по денежным обязательствам. Сущность неплатежеспособности заключается в неисполнении обязанности вне зависимости от наличия или отсутствия имущества, а также его стоимости.

Правила в качестве критериев для оценки удовлетворительности структуры бухгалтерского баланса устанавливают следующие показатели:

– коэффициент текущей ликвидности – характеризует обеспеченность предприятия собственными оборотными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных обязательств предприятия;

– коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами – характеризует наличие у предприятия собственных оборотных средств, необходимых для его финансовой устойчивости.

Нормативные значения коэффициентов платежеспособности дифференцированы по видам экономической деятельности.

Эти признаки являются экономическими. В законодательстве также предусмотрены признаки несостоятельности, имеющие юридический характер:

- 1) неплатежеспособность, имеющая устойчивый характер;
- 2) неплатежеспособность, приобретающая устойчивый характер.

Критерием:

1) признания субъекта хозяйствования платежеспособным является наличие коэффициента текущей ликвидности и (или) коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами на конец отчетного периода в зависимости от основного вида экономической деятельности, имеющих значения более приведенных в нормативных значениях коэффициентов или равные им;

2) признания субъекта хозяйствования неплатежеспособным является наличие одновременно коэффициента текущей ликвидности и коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами на конец отчетного периода в зависимости от основного вида экономической деятельности, имеющих значения менее приведенных в нормативных значениях коэффициентов;

3) неплатежеспособности, приобретающей устойчивый характер, является неплатежеспособность субъекта хозяйствования в течение четырех кварталов, предшествующих составлению последнего бухгалтерского баланса;

4) неплатежеспособности, имеющей устойчивый характер, является неплатежеспособность субъекта хозяйствования в течение четырех кварталов, предшествующих составлению последнего бухгалтерского баланса, и наличие на дату составления последнего бухгалтерского баланса значения коэффициента обеспеченности финансовых обязательств активами, превышающего нормативные значения коэффициентов.

Участвовать в процессе производства по делу об экономической несостоятельности (банкротстве) в качестве субъекта (потерпевшего) могут кредиторы (конкурсные кредиторы) – это лица, предполагающие о наличии у них права требовать от должника денежного удовлетворения. Кредиторов можно разделить на три группы:

- кредиторы по обязательным платежам в бюджет и государственные целевые бюджетные и внебюджетные фонды (напр., налоговые органы);
- кредиторы по гражданско-правовым обязательствам (напр., контрагенты по договорам);
- кредиторы по трудовым обязательствам (напр., по заключенному трудовому контракту).

В процессе производства по делу о банкротстве (экономической несостоятельности) могут участвовать и другие субъекты.

2 Ликвидация субъекта хозяйствования и ее финансовые последствия.

В настоящее время отношения, связанные с ликвидацией, прекращением деятельности субъектов хозяйствования, регулируются Гражданским кодексом Республики Беларусь, Положением о ликвидации (прекращении деятельности) субъектов хозяйствования, утвержденных Декретом Президента Республики Беларусь и Законом Республики Беларусь «Об экономической несостоятельности (банкротстве)».

Юридическое лицо может быть ликвидировано по решению собственника имущества (учредителя, участников) либо уполномоченного уставом (учредительным договором – для коммерческой организации, действующей только на основании учредительного договора) органа, в том числе, в связи с истечением срока, на который создано это юридическое лицо, достижением цели, ради которой оно создано, признанием хозяйственным судом государственной регистрации данного юридического лица недействительной.

В случае непринятия решения о ликвидации вышеперечисленными уполномоченными лицами юридическое лицо может быть ликвидировано по решению хозяйственного суда в связи с истечением срока, на который создано юридическое лицо, либо достижением цели, ради которой оно создано. Также по решению хозяйственного суда юридическое лицо может быть ликвидировано при наличии следующих оснований:

- осуществление деятельности без надлежащего специального разрешения (лицензии), либо запрещенной законодательными актами, либо с иными неоднократными или грубыми нарушениями законодательных актов;
- признание судом государственной регистрации юридического лица недействительной, аннулирование государственной регистрации индивидуального предпринимателя;
- экономическая несостоятельность (банкротство) юридического лица;
- уменьшение стоимости чистых активов открытых акционерных обществ, закрытых акционерных обществ, иных коммерческих организаций, для которых соответствующим законодательством установлены минимальные размеры уставных капиталов, по результатам второго и каждого последующего финансового года ниже минимального размера уставного капитала, определенного законодательством;
- в иных случаях, предусмотренных законодательными актами.

Ликвидация коммерческой организации с иностранными инвестициями осуществляется только по решению собственника имущества (учредителей, участников) или уполномоченного учредительными документами органа этой организации, либо в судебном порядке.

Юридическое лицо может быть также ликвидировано по решению регистрирующего органа.

Дела о банкротстве рассматриваются хозяйственными судами в соответствии с хозяйственным процессуальным кодексом Республики Беларусь.

Дела об экономической несостоятельности (банкротстве) рассматриваются по месту нахождения должника.

Хозяйственный суд при рассмотрении дела о банкротстве вправе разрешать споры о признании сделок недействительными и иные споры между юридическими и (или) физическими лицами, связанные с имуществом должника, в том числе о взыскании заработной платы или иного вознаграждения, незаконно выплаченных должником.

При рассмотрении дела о банкротстве должника-юридического лица применяются следующие процедуры банкротства:

- 1) защитный период;
- 2) конкурсное производство;
- 3) мировое соглашение;
- 4) иные процедуры банкротства, предусмотренные Законом о банкротстве.

При рассмотрении дела о банкротстве должника-индивидуального предпринимателя применяются следующие процедуры банкротства:

- 1) конкурсное производство;
- 2) мировое соглашение;
- 3) иные процедуры банкротства, предусмотренные Законом о банкротстве.

Конкурсное производство включает процедуры:

- 1) санацию;
- 2) ликвидационное производство.

При отсутствии возражений кредиторов должник-юридическое лицо может объявить о своем банкротстве и добровольной ликвидации.

При ликвидации юридического лица (прекращении деятельности индивидуального предпринимателя) требования его кредиторов удовлетворяются в следующей очередности:

- в первую очередь удовлетворяются требования граждан, перед которыми ликвидируемое юридическое лицо (прекращающий деятельность индивидуальный предприниматель) несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью, путем капитализации соответствующих повременных платежей;

- во вторую очередь производятся расчеты по выплате выходных пособий, вознаграждений по авторским договорам, оплате труда лиц, работающих по трудовым и гражданско-правовым договорам;

- в третью очередь погашается задолженность по платежам в бюджет и государственные целевые внебюджетные фонды;

- в четвертую очередь удовлетворяются требования кредиторов по обязательствам, обеспеченным залогом имущества ликвидируемого юридического лица (прекращающего деятельность индивидуального предпринимателя);

- в пятую очередь производятся расчеты с другими кредиторами.

Требования каждой следующей очереди удовлетворяются после полного удовлетворения требований предыдущей очереди. При недостаточности имущества ликвидируемого юридического лица это имущество распределяется между кредиторами соответствующей очереди пропорционально суммам требований, подлежащих удовлетворению, если иное не установлено законодательными актами.

Требования кредиторов, не удовлетворенные из-за недостаточности имущества ликвидируемого юридического лица, по общему правилу считаются погашенными.

Ликвидация юридического лица считается завершенной, а юридическое лицо – прекратившим существование после внесения об этом записи в Единый государственный регистр юридических лиц и индивидуальных предпринимателей.

3 Антикризисные мероприятия и санация при угрозе банкротства.

Политика антикризисного финансового управления представляет собой часть общей финансовой стратегии предприятия, заключающейся в разработке и использовании системы

методов предварительной диагностики угрозы банкротства и механизмов финансового оздоровления предприятия, обеспечивающих его защиту от банкротства.

Реализация политики антикризисного финансового управления при угрозе банкротства предусматривает:

- 1) периодическое исследование финансового состояния предприятия с целью раннего обнаружения признаков его кризисного развития, вызывающих угрозу банкротства;
- 2) определение масштабов кризисного состояния предприятия;
- 3) изучение основных факторов, обусловивших кризисное развитие предприятия;
- 4) формирование целей и выбор основных механизмов антикризисного финансового управления предприятием при угрозе банкротства. Финансовый менеджмент на данном этапе может быть направлен на реализацию трех принципиальных целей:

а) обеспечение финансового оздоровления предприятия за счет реализации внутренних резервов хозяйственной деятельности;

б) обеспечение финансового оздоровления предприятия за счет внешней помощи и частичной его реорганизации;

в) прекращение хозяйственной деятельности и начало процедуры банкротства (в связи с невозможностью финансового оздоровления предприятия).

5) внедрение внутренних механизмов финансовой стабилизации предприятия;

6) выбор эффективных форм санации предприятия.

7) финансовое обеспечение ликвидационных процедур при банкротстве предприятия. Оно связано с разработкой соответствующего бюджета, подготовкой активов к реализации, обеспечением требований кредиторов за счет реализуемого имущества.

Государственные органы осуществляют следующие виды регулирования (таблица 1).

Таблица 1 – Основные виды регулирования

Виды регулирования	Содержание
Правовое	Создание правовой основы антикризисного регулирования, проведение экспертизы на предмет выявления случаев фиктивного и преднамеренного банкротства
Методическое	Методическое обеспечение проведения мониторинга состояния предприятий, профилактики их банкротства, судебных процедур, а также санации в случае возникновения факта несостоятельности
Информационное	Учет и анализ платежеспособности крупных, а также экономически и социально значимых предприятий
Экономическое и административное	Применение эффективных мер и методов воздействия на экономику с целью ее стабилизации
Организационное	Создание условий для цивилизованного разрешения всех споров по поводу несостоятельности должника
Социальное	Социальная защита работников предприятия-банкрота, выражающаяся в создании рабочих мест для них, их переподготовке, выплате пособий
Кадровое	Поиск и подготовка специалистов по антикризисному управлению предприятиями, повышение уровня их квалификации

С целью стабилизации экономики традиционно меры (методы) государственного регулирования подразделяются на административные и экономические.

К административным рычагам государственного регулирования обычно относят правовое обеспечение, разработку рекомендаций, пакета мер по выходу из кризиса, контроль деятельности, применение санкций.

Среди экономических рычагов государственного регулирования обычно выделяют налоговую политику, кредитно-денежную политику, валютное регулирование, отношения собственности, участие государства в различных финансовых институтах и крупных промышленных компаниях в виде доли собственности.

Санация – система мероприятий, которые позволяют избежать банкротства (структурная перестройка, реструктуризация кредиторской задолженности, изменение ассортимента производи-

мой продукции, сокращение числа работающих, ликвидация излишних структурных звеньев и подразделений и т. п.). Санация может осуществляться при участии банков, органов исполнительной власти, коммерческих организаций, она представляет собой систему мероприятий по финансовому оздоровлению предприятия, реализуемых с помощью сторонних юридических или физических лиц и направленных на предотвращение объявления предприятия-должника банкротом и его ликвидации.

Санация предприятия проводится в трех основных случаях:

1) до возбуждения кредиторами дела о банкротстве, если предприятие в попытке выхода из кризисного состояния прибегает к внешней помощи по своей инициативе;

2) если само предприятие, обратившись в арбитражный суд с заявлением о своем банкротстве, одновременно предлагает условия своей санации (такие случаи санации наиболее характерны для государственных предприятий);

3) если решение о проведении санации выносит арбитражный суд по поступившим предложениям от желающих удовлетворить требования кредиторов к должнику и погасить его обязательства перед бюджетом.

Различают следующие виды санации:

- досудебная санация – меры по восстановлению платежеспособности должника, принимаемые собственником имущества должника, учредителями (участниками) должника, кредиторами должника и иными лицами для предупреждения банкротства;

- судебная санация (внешнее управление) – процедура банкротства, применяемая к должнику в целях восстановления его платежеспособности, с передачей полномочий по управлению должником внешнему управляющему;

- финансовая санация – система принудительных мер принуждения, направленных на увеличение объемов капитала к необходимому уровню на протяжении определенного периода с целью восстановления ликвидности и платежеспособности;

- санация с сохранением существующего статуса предприятия-должника;

- санация с изменением организационно-правовой формы и юридического статуса организации (реорганизация) – может носить следующие основные формы – слияние, поглощение, разделение, преобразование, приватизация, передача в аренду.

В рамках Закона о банкротстве в процедуре санации могут приниматься следующие меры по восстановлению платежеспособности должника:

1) ликвидация дебиторской задолженности;

2) исполнение обязательств должника собственником имущества должника или третьим лицом;

3) предоставление должнику финансовой помощи из специализированного фонда при органе государственного управления по делам о банкротстве;

4) перепрофилирование производства;

5) закрытие нерентабельных производств;

6) продажа части имущества должника;

7) уступка требования должника;

8) предоставление должнику в установленном порядке дотаций, субсидий, субвенций;

9) продажа предприятия должника;

10) применение иных способов.

План санации должен быть направлен на максимальное удовлетворение требований кредиторов, улучшение финансового состояния, восстановление платежеспособности и повышение конкурентоспособности организации.

Цель финансовой санации – покрытие текущих убытков и устранение причин их возникновения, возобновления или сохранение ликвидности и платежеспособности предприятий, сокращения всех видов задолженности, улучшение структуры оборотного капитала и формирования фондов финансовых ресурсов, необходимых для проведения санационных мероприятий производственно-технического характера.