

Тема 7 Заемные источники финансирования корпорации.

Содержание

- 1. Состав заемного капитала и оценка стоимости его привлечения.
- 2. Формирование заемного капитала в форме облигационных займов, оценка стоимости его привлечения.
- 3. Организация процесса кредитования заемщика.
- 4. Показатели эффективности заемного капитала.

1. Состав заемного капитала и оценка стоимости его привлечения.

- В состав заемного капитала корпорации входят:
 1. краткосрочные кредиты и займы;
 2. долгосрочные кредиты и займы;
 3. кредиторская задолженность (в форме привлеченных средств).

Краткосрочные кредиты и займы служат источником покрытия оборотных активов.

Предоплата рассматривается как беспроцентный кредит поставщикам, который часто становится причиной неплатежей в хозяйстве. Западные корпорации редко применяют данный вид оплаты товаров (услуг).

Задолженность компании-заемщика заимодавцу по полученным кредитам и займам в бухгалтерском учете разделяют на краткосрочную и долгосрочную. Задолженность может быть срочной и просроченной.

Краткосрочной считают задолженность по полученным займам и кредитам, срок погашения которой согласно условиям договора не превышает 12 месяцев.

К **долгосрочной** относят задолженность по полученным займам и кредитам, срок погашения которой по условиям договора превышает 12 месяцев.

Срочной считают задолженность по полученным займам и кредитам, срок погашения которой по условиям договора не наступил или продлен (продлонгирован) в установленном порядке.

Просроченной считают задолженность по полученным займам и кредитам, договорный срок погашения долга по которым истек.

Краткосрочные кредиты и займы показывают в бухгалтерском балансе как краткосрочные обязательства, которые формируют оборотные активы заемщика. Сумму задолженности по полученным кредитам и займам отражают с учетом причитающихся на конец отчетного периода к уплате процентов. Начисленные суммы процентов учитывают обособленно.

Долгосрочный привлеченный капитал (в форме кредитов и займов) направляют, как правило, на финансирование внеоборотных активов.

Долгосрочные кредиты и займы показывают в бухгалтерском балансе как долгосрочные обязательства со сроком погашения более чем через 12 месяцев после отчетной даты.

По сравнению с финансированием через займы, привлекаемые с фондового рынка (эмиссия корпоративных облигаций), использование долгосрочных кредитов *обеспечивает заемщику следующие преимущества:*

- 1. отпадают расходы на печатание документарных эмиссионных ценных бумаг,**
- 2. их размещение, оплату услуг финансовых посредников;**
- 3. право вые отношения между заемщиком и банком (кредитором) известны немногим лицам;**
- 4. условия предоставления кредита партнеры определяют по каждой кредит ной сделке;**
- 5. уменьшается срок между подачей заявки и получением кредита от банка по сравнению с поступлением средств с фондового рынка.**

- Стоимость заемного капитала, привлекаемого в форме **банковского кредита** определяют по формуле:

$$CЗК_{\text{бк}} = \frac{СП \times (1 - H_c)}{1 - УР_{\text{бк}}} ; \quad УР_{\text{бк}} = \frac{P_{\text{бк}}}{ЗК_{\text{бк}}}$$

- где $CЗК_{\text{бк}}$ - стоимость заемного капитала, привлекаемого в форме банковского кредита, %;
- СП - ставка процентов за банковский кредит, %;
- H_c - ставка подоходного корпоративного налога, доли единицы;
- $УР_{\text{бк}}$ - уровень расходов заемщика по привлечению банковского кредита в его сумме, доли единицы.
- $ЗК_{\text{бк}}$ - заемный капитал, привлеченный в форме банковского кредита, д.е.;
- $P_{\text{бк}}$ - расходы заемщика по привлечению банковского кредита, д.е.

Политика привлечения банковского кредита включает следующие основные этапы (шаги):

1. Определение целей использования привлекаемого банковского кредита.
2. Оценку соотношения между краткосрочным и долгосрочным кредитом.
3. Изучение и оценку коммерческих банков - потенциальных кредиторов заемщика.
4. Сопоставление условий возможного привлечения отдельных видов кредитов у разных банков.

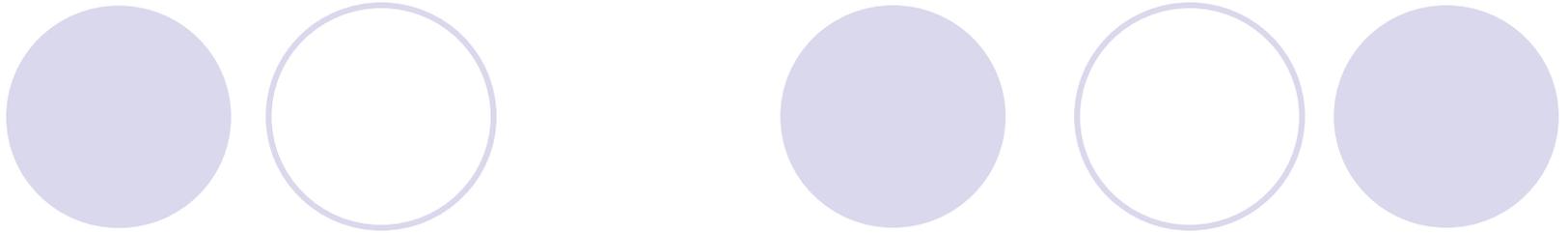
2. Формирование заемного капитала в форме облигационных займов, оценка стоимости его привлечения.

- Одной из форм привлечения долгосрочного заемного капитала является размещение облигационных займов. Акционерное общество вправе размещать облигации по Решению Совета директоров (Наблюдательного совета), если иной порядок не определен его уставом.



Облигация удостоверяет право владельца требовать ее погашения (выплату номинальной стоимости и процентов или номинальной стоимости по дисконтной облигации) в установленный срок.

Номинальная стоимость всех выпущенных облигаций не должна превышать размера уставного капитала общества либо величину обеспечения, предоставленного обществу третьими лицами для цели их размещения. Общество может выпускать облигации с единовременным сроком погашения или облигации со сроком погашения по сериям в определенные сроки. Погашение облигаций осуществляют в денежной форме или иным имуществом в соответствии с решением об их размещении.



Общество вправе выпускать облигации, обеспеченные залогом определенного имущества; облигации под обеспечение, предоставленное ему третьими лицами; облигации без обеспечения. В последнем случае их размещение допускается не ранее третьего года деятельности общества и при условии надлежащего утверждения к этому времени двух годовых балансов.

Облигации могут быть именными или на предъявителя. Общество вправе предусмотреть возможность досрочного погашения облигаций по желанию их владельцев.

Оценка стоимости заемного капитала привлекаемого в форме **купонных облигаций**:

$$СЗК_{ко} = \frac{C_{кп} \times (1 - H_c)}{1 - У_{эз}} \quad ; \quad У_{эз} = \frac{ЭЗ}{ЗК_{ко}}$$

где $СЗК_{ко}$ - стоимость заемного капитала, привлекаемого за счет эмиссии облигаций, %;
 $С_{кп}$ - ставка купонного процента по облигации, %;
 $У_{эз}$ - уровень эмиссионных затрат к объему эмиссии, доли единицы;
 $ЭЗ$ - эмиссионные затраты, д.е.;
 $ЗК_{ко}$ - заемный капитал, привлекаемый в форме эмиссии купонных облигаций, д.е.

- Оценка стоимости заемного капитала привлекаемого в форме **дисконтных облигаций**:

- $$СЗК_{до} = \frac{Д}{(H_{до} - Д) \times (1 - Y_{эз})} \times 100\% \quad ; \quad Y_{эз} = \frac{ЭЗ}{ЗК_{до}}$$

- где $СЗК_{до}$ - стоимости заемного капитала привлекаемого в форме дисконтных облигаций, %;
- $H_{до}$ - номинал облигаций, д.е.;
- $Д$ - средняя сумма дисконта по облигации, д.е.;
- $ЗК_{до}$ - сумма привлеченных за счет эмиссии дисконтных облигаций средств, д.е.

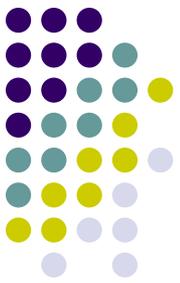
Привлечение заемного капитала путем выпуска облигаций обеспечивает акционерному обществу следующие преимущества:

- **1.** Эмиссия облигаций не приводит к утрате контроля над управлением обществом.
- **2.** Облигации могут быть эмитированы при относительно невысоких финансовых обязательствах по процентам.
- **3.** Облигации имеют большую возможность распространения, чем акции.
- **4.** Корпоративные облигации, как правило, обеспечивают привлечение капитала на длительный период (5 - 10 лет).
- **5.** Корпоративные облигации более устойчивы на фондовом рынке по сравнению с другими видами ценных бумаг.

В то же время эмиссия облигаций имеет следующие *негативные последствия* для акционерного общества:

1. облигации не могут быть эмитированы для формирования уставного капитала и покрытия временного недостатка денежных средств;
2. эмиссия облигаций часто связана со значительными дополнительными расходами эмитента и требует длительного срока привлечения денежных средств;
3. размещение облигаций на большую сумму могут позволить себе только известные акционерные компании (корпорации);
4. уровень финансовой ответственности акционерного общества за своевременную выплату процентов и основной суммы долга при погашении облигаций очень высок;
5. возможные невыгодные финансовые условия эмитента облигаций по сравнению с получателем банковского кредита вследствие изменения конъюнктуры на финансовом рынке.

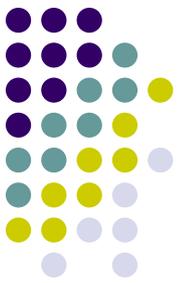
3. Организация процесса кредитования заемщика.



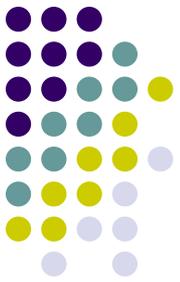
Основные этапы (шаги) кредитных отношений банков с клиентами (заемщиками) следующие:

- Рассмотрение заявки на кредит и личные контакты специалистов банка с предполагаемым заемщиком.
- Анализ кредитоспособности возможного заемщика и оценка качества заявки.
- Подготовка кредитного договора.
- Оформление кредита и контроль над выполнением условий кредитного договора.

Первый этап

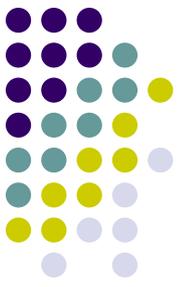


- На *первом этапе* после предварительного рассмотрения заявки на кредит дальнейшее ее изучение рекомендуют проводить в процессе беседы с будущим заемщиком.
- В кредитной заявке должны содержаться следующие сведения по основным параметрам кредитной сделки: цель кредита, сроки погашения, ставка вознаграждения, обеспечение и др.

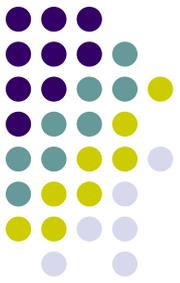


Второй этап

- На ***втором этапе*** кредитного процесса банк получает от руководителя предприятия-заемщика полный пакет документов в соответствии с перечнем, утвержденным правлением банка. Все предъявленные документы тщательно проверяются и анализируются. После решения вопроса о выдаче кредита специалист банка формирует кредитное досье заемщика, включая все предоставленные документы и расчеты.



- На данном этапе кредитного процесса по бухгалтерскому балансу на последнюю отчетную дату оценивают кредитоспособность заемщика.
- **Кредитоспособность** (в отличие от его платежеспособности) не учитывает неплатежи за истекший период, а прогнозирует его платежеспособность на ближайшую перспективу. Кредитоспособность оценивается на основе системы показателей, которые отражают источники формирования и размещение оборотных активов, а также конечный финансовый результат (наличие прибыли).



Элементы оценки кредитоспособности следующие:

- *правоспособность;*
- *финансовая устойчивость;*
- *платежеспособность;*
- *эффективность использования ресурсов (имущества).*



Третий этап.

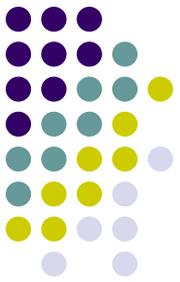
- На третьем этапе осуществляют подготовку кредитного договора. В кредитном договоре фиксируют: цель, сумму и порядок выдачи кредита, процентную ставку, взаимные обязательства сторон, надзорную функцию банка в процессе кредитования и другие условия.
- Кредитные договоры часто уточняют дополнительными соглашениями. Для обобщения сведений о заемщике рекомендуется составлять учетную карточку ссудозаемщика с приложением балансового отчета.

Четвертый этап

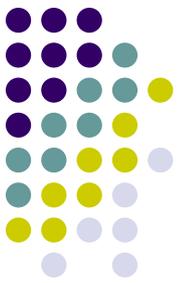


- **Четвертый этап** заключается в оформлении кредита и контроле над выполнением кредитного договора.
- Для обеспечения целевого характера кредита его направляют, как правило, на оплату расчетных документов за кредитуемые товарно-материальные ценности, работы и оказанные услуги.
- Погашение кредита осуществляют единовременно или частями. Погашение кредита и процентов по нему при наступлении срока платежа осуществляют в соответствии с кредитным договором путем списания средств с расчетного счета должника согласно его обязательству.
- При непогашении кредита и процентов по нему в договорные сроки из-за отсутствия денежных средств на расчетном счете должника банк предъявляет задолженность к взысканию с учетом форм обеспечения кредита в соответствии с действующим законодательством.

4. Показатели эффективности заемного капитала



- Для оценки эффективности заемных средств используют систему аналитических показателей. Важнейшие из них следующие:
 1. Коэффициент финансовой напряженности:
 $K1 = (\text{Заемные средства} / \text{Валюта баланса})$
- Показывает долю заемных средств в валюте баланса заемщика.
- Рекомендуемое значение – не более 0,5 (50%).

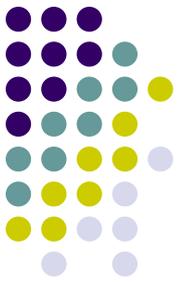


- 2) Коэффициент соотношения между долгосрочным и краткосрочным заемным капиталом :

$$K2 = (\text{долгосрочный з.к.} / \text{краткосрочный з.к.})$$

- Увеличение этого коэффициента свидетельствует об инвестиционной направленности привлечения заемного капитала.

Аналитические показатели



- 3) Коэффициент привлечения средств:
 $K3 = (\text{краткосрочный з.к.} / \text{оборотные активы})$
- Чем ниже уровень этого коэффициента, тем выше кредитоспособность клиента банка.



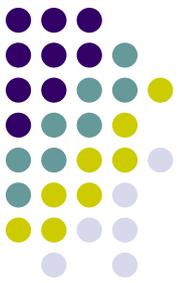
Аналитические показатели

- 4) Коэффициент привлечения средств в части покрытия запасов :

$$K4 = (\text{заемные средства} / \text{запасы})$$

- Доля собственных оборотных средств в покрытии запасов должна составлять не менее 50%.

Аналитические показатели

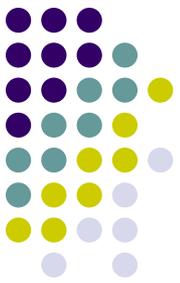


- 5) Обобщенный коэффициент финансовой устойчивости:

$$K5 = (\text{Собственный капитал} + \text{долгосрочные обязательства}) / \text{Активы}$$

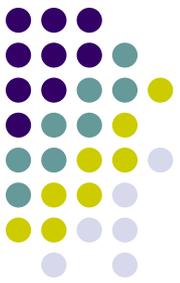
- Данный параметр выражает ту часть актива баланса, которую покрывают за счет наиболее устойчивых источников. Рекомендуемое значение коэффициента - 0,7-0,8 (70-80%).

Аналитические показатели



- 6) Коэффициент капитализации:
$$K6 = \frac{\text{Долгосрочные обязательства}}{\text{Долгосрочные обязательства} + \text{Собственный капитал}}$$
- Характеризует степень зависимости ссудозаемщика от его долгосрочных кредиторов и акционеров, или долю долгосрочных кредитов и займов в постоянных (фиксированных) пассивах. Данный параметр индивидуален для каждого отдельно взятого заемщика.

Аналитические показатели



- 7) Коэффициент соотношения долга и объема продаж

$K7 = \text{Совокупные обязательства} / \text{чистый объем продаж}$

- Взаимосвязь между совокупным долгом и объемом продаж заключается в том, что от последнего параметра в конечном итоге зависит объем денежных средств, необходимых для погашения долговых обязательств.