

# Тема 2: Финансовые ресурсы и капитал корпорации

1. Понятие финансовых ресурсов и источники их формирования.
2. Собственный и заемный капитал корпорации.
3. Формирование политики управления капиталом корпорации.

# 1. Понятие финансовых ресурсов и источники их формирования.

Распределение и перераспределение стоимости с помощью финансовых отношений обязательно сопровождается движением денежных средств, принимающих форму **финансовых ресурсов.**

**Финансовые ресурсы** выражают реальный денежный оборот корпорации - поток денежных средств.

**Источником** образования финансовых ресурсов служат все денежные доходы и поступления средств (внутренние и внешние)

**Финансовые ресурсы** - это результат взаимодействия процессов движения денежных средств корпорации:

- Поступления денежных средств;
- Расходования денежных средств;
- Распределения денежных средств;
- Накопления и использования денежных средств.

Движение финансовых ресурсов –  
непрерывный процесс.

В денежной форме финансовые ресурсы  
находятся только в виде остатка ДС в  
кассе и на расчетном счете.



→ ДС → МЗ → НЗД → ГД → ДС'

потребление

реинвестирован  
ие

# Определение

Финансовые ресурсы корпорации - это совокупность собственных денежных средств и поступлений заемных и привлеченных средств, предназначенных для выполнения финансовых обязательств, финансирования текущих затрат и затрат, связанных с расширением капитала.

# Определение

Финансовые ресурсы корпорации – это совокупность капитала, имущества и других средств, выраженных в денежной форме, которые находятся в распоряжении этой корпорации, используются или могут быть использованы им в процессе деятельности, для выполнения своих функций.

# Источники образования

финансовых ресурсов

подразделяются:

- Собственные (внутренние):

1. прибыль остающаяся в распоряжении корпорации,
2. амортизационные отчисления,
3. выручка от реализации имущества,
4. взносы учредителей в УК,

- **привлеченные (внешние):**

1. доходы по ценным бумагам в собственности корпораций (дивиденды и проценты);
2. проценты по депозитным счетам в банке;
3. средства ФПГ и холдингов, поступившие в порядке вертикального перераспределения;
4. бюджетные средства (госзаказ, инвестиционные программы, гос.поддержка);
5. средства внебюджетных фондов (возмещения);
6. страховые возмещения по наступившим рискам;
7. средства инвесторов.

- **Заемные:**

1. банковские кредиты;
2. средства от размещения эмиссии корпоративных облигаций;
3. средства от размещения эмиссии корпоративных векселей;
4. коммерческий кредит;
5. внутренняя кредиторская задолженность (устойчивый пассив)

Важный показатель, характеризующий структуру источников образования финансовых ресурсов - коэффициент самофинансирования:

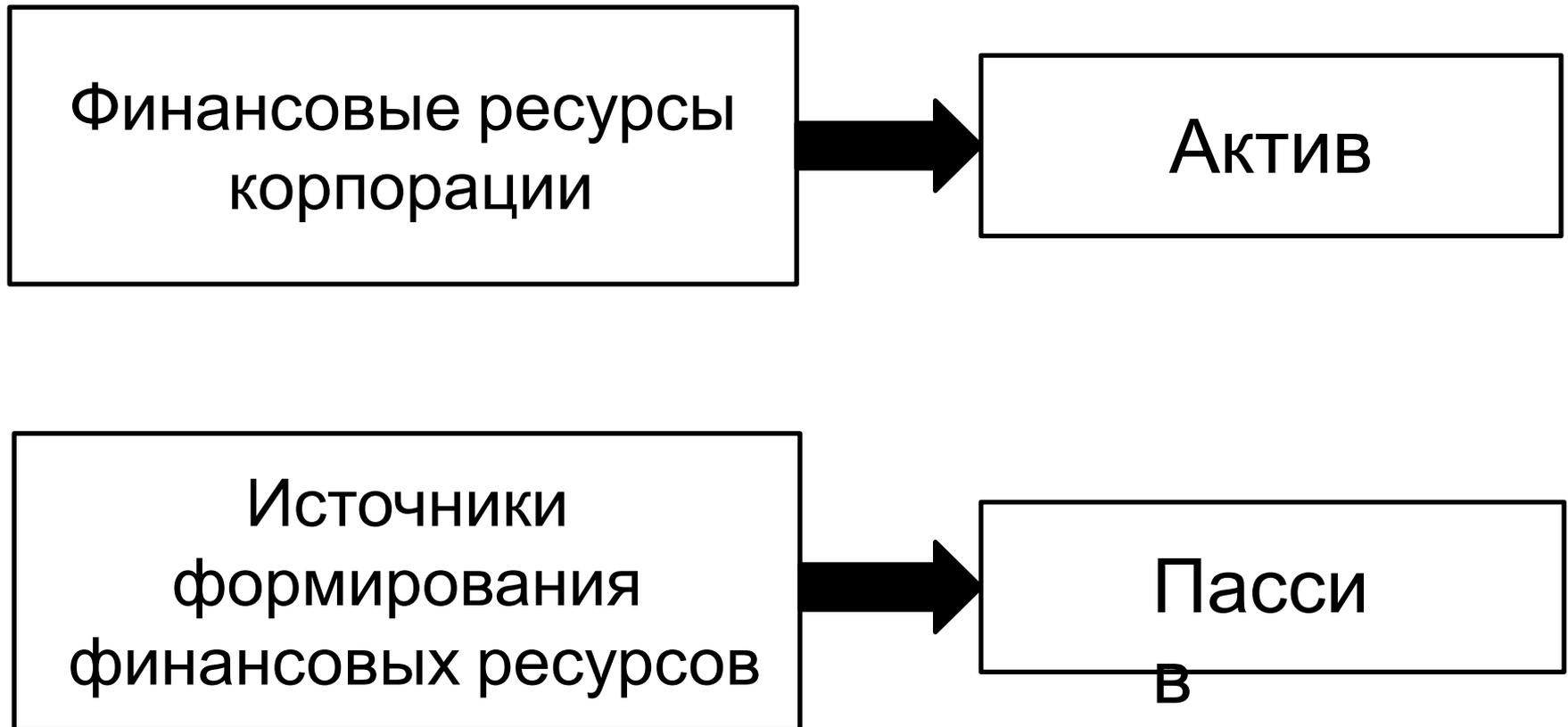
$$K_{сф} = \text{Исс} / \text{ФР} \times 100\%,$$

где:

Исс - источники собственных средств в виде чистой прибыли и амортизационных отчислений;

ФР – общий объем финансовых ресурсов, которыми располагает корпорация

# Отражение в бухгалтерском учете



## 2. Собственный и заемный капитал корпорации

Движение большей части финансовых ресурсов представляет собой движение капитала корпорации.

**Капитал** - совокупность финансовых ресурсов, вложенных (авансированных) в основные и оборотные фонды корпорации, участвующие в процессе воспроизводства и приносящие прибыль в любой форме по завершении оборота.

Таким образом капитал – превращенная форма финансовых ресурсов.

Капитал корпорации подразделяется на собственный и заемный.

**Собственный капитал** – разница между совокупными активами корпорации и ее обязательствами.

Собственный капитал характеризует общую стоимость средств предприятия, принадлежащих ему на правах собственности и используемых им для формирования определенной части активов (чистых активов корпорации).

Собственный капитал, по критерию зависимости от финансовых результатов деятельности корпорации, подразделяется на постоянную и переменную части.

Постоянный собственный капитал – уставный (складочный капитал).

Переменный собственный капитал – добавочный капитал, резервный капитал, нераспределенная прибыль и специальные фонды.

# Собственный капитал характеризуется следующими особенностями:

<b>Положительные</b>	<b>Отрицательные</b>
<ol style="list-style-type: none"><li data-bbox="102 392 942 568">1. Простота привлечения (решение принимается внутри корпорации).</li><li data-bbox="102 646 904 882">2. Высокая способность генерирования прибыли (нет расходов в виде платы за использование).</li><li data-bbox="102 961 865 1268">3. Обеспечивает финансовую устойчивость, платежеспособность в долгосрочном периоде, снижает риск банкротства).</li></ol>	<ol style="list-style-type: none"><li data-bbox="969 392 1580 625">1. Высокая стоимость в сравнении с альтернативными источниками.</li><li data-bbox="969 704 1663 825">2. Ограниченность объема привлечения.</li><li data-bbox="969 903 1812 1325">3. Неиспользуемая возможность использования эффекта финансового рычага (прироста рентабельности собственного капитала за счет привлечения заемных средств).</li></ol>

Заемный капитал - привлекаемые для финансирования развития корпорации на возвратной основе денежные средства или другие имущественные ценности.

Все формы заемного капитала, используемого корпорацией представляют собой его финансовые обязательства, подлежащие погашению в установленные сроки.

## Заемный капитал включает:

- ссудный капитал;
- средства, мобилизуемые на финансовом рынке;
- средства, поступающие в порядке перераспределения;
- бюджетные ассигнования.

# Заемный капитал характеризуется следующими особенностями:

<b>Положительные</b>	<b>Отрицательные</b>
<ol style="list-style-type: none"><li data-bbox="102 391 915 568">1. Широкие возможности и объемы привлечения для расширения деятельности</li><li data-bbox="102 644 915 882">2. Более низкая стоимость в сравнении с собственным за счет использования эффекта «налогового щита»</li><li data-bbox="102 958 915 1268">3. Способность генерировать прирост финансовой рентабельности (положительный эффект финансового рычага)</li></ol>	<ol style="list-style-type: none"><li data-bbox="969 391 1798 696">1. Риск снижения финансовой устойчивости и потери платежеспособности (пропорционально удельному весу заемного капитала)</li><li data-bbox="969 772 1798 953">2. Сравнительно низкая способность к генерированию прибыли.</li><li data-bbox="969 1029 1798 1139">3. Зависимость от конъюнктуры финансового рынка.</li><li data-bbox="969 1215 1798 1325">4. Сложность процедуры привлечения.</li></ol>

# Вопросы к практическому занятию

1. Дайте определение понятию «финансовые ресурсы» корпораций.
2. Назовите состав и источники образования финансовых ресурсов.
3. Дайте определение понятию «капитал» корпорации.
4. Дайте определение понятию «собственный капитал» корпорации, перечислите его элементы.
5. Дайте определение понятию «заемный капитал» корпорации, перечислите его элементы.
6. Что такое «чистые активы» корпорации?
7. Определите преимущества и недостатки использования собственных источников формирования капитала.
8. Определите преимущества и недостатки использования заемных источников формирования капитала.

### 3.Формирование политики управления капиталом корпорации.

Финансовые решения по поводу структуры капитала и источников финансовых ресурсов принимаются как в рамках стратегического управления, так и в рамках текущей деятельности.

Поскольку стоимость каждого вида ресурсов различна, стоимость капитала рассчитывается по формуле средней арифметической взвешенной WACC (англ. Weighted average cost of capital).

- Средневзвешенная стоимость (цена) капитала определяется по формуле:

$$WACC = \sum k_j \times d_j,$$

где:  $k_j$  - стоимость  $j$ -ого источника средств,

$d_j$  - доля  $j$ -ого источника средств в их общей сумме.

Этот показатель отражает минимум возврата на вложенный в деятельность корпорации капитал, т. е. рентабельность капитала.

Для рационального управления используются инструменты минимизации средневзвешенной стоимости капитала.

Стоимость капитала корпорации  
используется при принятии  
финансовых решений:

1. Стоимость капитала корпорации  
служит базовым критерием для  
измерения эффективности  
капиталовложений в процессе  
реального инвестирования и  
финансовых инвестиций.

2. При оценке доходности отдельных  
финансовых инструментов и  
сформированных портфелей (акций,  
облигаций) базой для сравнения  
является стоимость (цена) капитала.

3. Стоимость капитала служит базой  
для оценки эффективности  
лизинговых операций.

4. Стоимость капитала служит инструментом обоснования управленческих решений о слияниях и поглощениях корпораций.

5. Стоимость капитала является измерителем рыночной стоимости корпорации. Изменяя структуру капитала, можно изменять стоимость корпорации.

Таким образом,  
управление стоимостью капитала

-

необходимое условие повышения  
рыночной стоимости (цены)  
корпорации и роста благосостояния  
ее собственников (акционеров) и  
менеджмента.

## 3.1 Управление собственным капиталом

Основные моменты управления собственным капиталом отражаются в разрабатываемой корпорацией специальной политике, цель которой состоит в обеспечении необходимого уровня самофинансирования.

Разработка  
самофинансирования  
следующие этапы:

политики  
включает

1. анализ сложившегося  
потенциала собственных  
финансовых ресурсов,
2. определение потребности в  
собственных финансовых  
ресурсах,

3. оценка стоимости привлечения собственного капитала из различных источников,
4. принятие управленческого решения относительно выбора альтернативных источников формирования собственных финансовых ресурсов.

Сложившийся в корпорации  
потенциал собственных финансовых  
ресурсов оценивается с точки зрения:

1. объема и динамики собственных  
финансовых ресурсов в  
предшествующий период;
2. соответствия темпов прироста  
собственного капитала темпам  
прироста активов и объема  
продаж;

3. стоимости различных источников финансирования собственного капитала;
4. состояния коэффициентов самофинансирования и автономии и их динамики.

## Потребность в собственных финансовых ресурсах

рассчитывается по формуле:

$$СК_{пл} = K_{пл} \times d_{ск} - П_r - A,$$

где:  $СК_{пл}$  – дополнительная  
потребность в собственном капитале  
на планируемый период;

$K_{пл}$  – планируемая величина  
капитала корпорации с учетом  
стратегии развития;

$d_{ск}$  – планируемая доля (удельный вес) собственного капитала в общей его сумме;

$P_r$  – размер реинвестируемой прибыли в плановом периоде;

$A$  – амортизационный фонд на конец планируемого периода.

# Основная проблема состоит в оценке стоимости различных источников финансирования собственного капитала

- дополнительная эмиссия (обыкновенные акции, привилегированные акции),
- средства вышестоящей организации,
- прирост амортизационных отчислений,
- реинвестирование прибыли и т. д.

## Варианты управленческого решения

по выбору источников формирования собственных финансовых ресурсов:

1. Изменение амортизационной политики,
2. Формирование эффективной политики распределения прибыли,
3. Принятие решения об увеличении уставного капитала за счет роста долей пайщиков, расширения их числа или дополнительной эмиссии акций.

## 3.2 Управление заемным капиталом

Основные этапы управления заемным капиталом отражаются в разрабатываемой корпорацией специальной политике, цель которой состоит в привлечении необходимого объема заемных средств.

Разработка политика привлечения заемных средств включает следующие этапы:

1. Анализируется сложившаяся практика привлечения и использования заемных средств.
2. Определяются цели привлечения заемных средств в предстоящем периоде.
3. Определение предельного объема заимствований.

4. Оценка стоимости привлечения заемного капитала из различных источников и общей суммы средств на обслуживание всего объема долга.
5. Определение структуры объема заемных средств по срокам и состав основных кредиторов, формирование условий заимствования.
6. Обеспечение эффективного использования кредитов и своевременных расчетов по ним.

# Оценка потребности корпорации в заемных источниках финансирования

$$\begin{aligned} \text{П зиф} = & \\ & (\text{прирост ОС пл.} + \\ & \text{ТА баз.} \times \text{темп роста В пл.} - \\ & - \text{ТП баз.} \times \text{темп роста В пл.}) - \\ & - (\text{ЧП баз.} \times \text{темп роста В пл.}) \end{aligned}$$

# Лимит использования заемных средств определяется:

1. Эффектом операционного рычага (измеритель производственного риска)
2. Эффектом финансового рычага (левериджа) (измеритель финансового риска)
3. Финансовой устойчивостью корпорации в долгосрочной перспективе

# Варианты управленческих решений по выбору источников формирования заемных финансовых ресурсов:

1. Банковский (финансовый) кредит различных сроков.
2. Эмиссия собственных облигаций различных сроков.
3. Коммерческий (товарный) кредит.
4. Использование внутренней кредиторской задолженности

# Темы для сообщений:

1. Предельная стоимость и предельная эффективность капитала.
2. Понятие финансовой структуры капитала.
3. Оптимизация структуры капитала: консервативный, умеренный и агрессивный подходы.
4. Роль экономической добавленной стоимости в управлении капиталом корпорации.
5. Расчет стоимости увеличения собственного капитала за счет эмиссии обыкновенных акций .
6. Расчет стоимости увеличения собственного капитала за счет эмиссии привилегированных акций
7. Расчет стоимости увеличения заемного капитала в форме банковского кредита
8. Расчет стоимости увеличения заемного капитала за счет выпуска облигаций.
9. Эффект финансового рычага (левериджа).
10. Эффект операционного рычага.

# Вопросы к практическому занятию

1. Что такое средневзвешенная стоимость капитала.
2. Почему возникает необходимость использования концепции WACC в корпоративном финансовом управлении?
3. В чем состоит цель управления собственным капиталом корпорации?
4. Назовите этапы разработки политики самофинансирования.
5. Как оценивается потенциал собственных финансовых ресурсов корпорации.
6. Как определить потребность в собственных финансовых ресурсах корпорации.
7. Какие варианты управленческих решения возможны при выборе источников формирования собственных финансовых ресурсов.
8. В чем состоит цель управления заемным капиталом корпорации?
9. Назовите этапы разработки политики привлечения заемных средств.
10. Чем определяется лимит использования заемных финансовых ресурсов корпорации.
11. Как определить потребность в заемных финансовых ресурсах корпорации.
12. Какие варианты управленческих решения возможны при выборе источников формирования заемных финансовых ресурсов.

