**Тема 5 Финансовое обеспечение предпринимательской деятельности**

**1. Понятие финансового обеспечения и принципы его организации**

2.Классификация источников финансирования предпринимательской деятельности

3. Управление обеспечением собственными финансовыми ресурсами

4. Формы привлечения заемных средств

5.Оптимизация структуры источников финансирования предпринимательской деятельности

**1. Понятие финансового обеспечения и принципы его организации**

Финансовый менеджмент реализуется в рамках отдельно взятой или частично обособленной предпринимательской структуры. Предпринимательская структура является самоокупающейся или самофинансируемой системой, которая должна обеспечивать рентабельную работу. В связи с этим особое значение приобретают способы финансирования.

В процессе своей деятельности любой предприниматель решает две основные задачи:

1. обеспечить хозяйственную деятельность организации необходимыми финансовыми ресурсами

2. обеспечить максимальная эффективность использования вложенных финансовых ресурсов.

**Финансовое обеспечение предпринимательства** - это управление капиталом, деятельность по его привлечению, размещению и использованию.

Финансовое обеспечение предпринимательства основано на реализации принципов самоокупаемости и самофинансирования.

**Самоокупаемость** как метод финансирования означает возмещение текущих затрат за счет полученных доходов. Она должна обеспечиваться в первую очередь за счет собственных ресурсов (выручки от реализации) или за счет заемных, если собственных не хватает. В отдельных случаях возможна поддержка государства.

Для контроля за соблюдением принципа самоокупаемости составляются сметы издержек производства и обращения, рассчитываются нормы расходования сырья и основных материалов, устанавливаются конкретные задания по росту повышения производительности труда и снижению себестоимости продукции.

Для реализации принципа самоокупаемости большое значение имеет управление затратами, предполагающее определение оптимальной величины себестоимости (оно подразумевает планирование затрат и капитальных вложений, фиксацию уровня затрат, улучшение стоимостных показателей).

**Самофинансирование** всецело определяется внутренними финансовыми возможностями предприятия. Она представляет собой финансовую стратегию управления фондами денежных средств предприятий в целях накопления капитала, достаточного для финансирования расширенного воспроизводства.

**2.Классификация источников финансирования предпринимательской деятельности**

**В России** все источники финансирования предпринимательской деятельности делятся на четыре группы:

1- собственные средства предприятий и организаций;

2- заемные средства;

3- привлеченные средства;

4- средства государственного бюджета (бюджетные ассигнования).

**В зарубежной практике** отдельно выделяют:

1. Средства предприятия

1.1. собственные средства предприятия (уставный капитал; выручка от реализации; амортизационные отчисления; чистая прибыль; накопленные резервы; прочие взносы юридических и физических лиц /целевое финансирование, пожертвования, благотворительные взносы/).

1.2. привлеченные средствам (ссуды банков; заемные средства от выпуска облигаций; средства от выпуска акций и других ценных бумаг; кредиторская задолженность).

2. Источники финансирования деятельности предприятия.

2.1. внутренние источники, т.е. расходы, которые предприятие финансирует за счет чистой прибыли;

2.2. краткосрочные финансовые средства, т.е. средства, используемые для выплаты заработной платы, оплаты сырья и материалов, различных текущих расходов.

а) банковский овердрафт (сумма, получаемая в банке сверх остатка на текущем счете),

б) переводный вексель,

в) акцептный кредит (применяется, когда банк принимает к оплате вексель, выписанный на имя его клиентов /перепродажа права на взыскание долгов - факторинг),

г) коммерческий кредит (приобретение товаров или услуг с отсрочкой платежа на 1-2 месяца, а иногда и больше).

2.3. среднесрочные финансовые средства (от 2 до 5 лет) используются для оплаты машин, оборудования и научно-исследовательских работ (например, кредиты под залог приобретаемых, аренда машин и оборудования).

2.4. долгосрочные финансовые средства (сроком свыше 5 лет) используются для приобретения земли, недвижимости и долгосрочных инвестиций (долгосрочные (ипотечные) ссуды; выпуск и акций).

При определении потребности в финансовых ресурсах обязательно учитываются следующие моменты:

- для какой цели и на какой период (краткосрочный или долгосрочный) требуются средства;

- с какой срочностью требуются средства;

- есть ли необходимые средства в рамках предприятия или придется обращаться к другим источникам;

- каковы затраты при уплате долгов.

Только после детальной проработки всех пунктов делается выбор наиболее приемлемого источника денежных средств.

**3. Управление обеспечением собственными финансовыми ресурсами**

К собственным финансовым ресурсам предприятия относятся выручка от реализации, амортизация и чистая прибыль предприятия.

Использование собственных средств направлено, с одной стороны, на поддержание уровня производства (амортизация), с другой, - на обеспечение его роста (нераспределенная прибыль, резервы).

В процессе разработки и принятия управленческих решений в области финансового обеспечения предпринимательской деятельности важное место занимает правильное определение величины источников собственных средств предприятия.

На этом фоне особое значение приобретает проведение **операционного анализа**, позволяющего проследить цепочку показателей «издержки - объем продаж - прибыль».

Операционный анализ позволяет определить:

- сколько наличного капитала требуется предприятию;

- каким образом можно мобилизовать эти средства;

- до какой степени можно доводить финансовый риск, используя эффект финансового рычага;

- как повлияет на прибыль изменение объема производства и сбыта.

Операционный анализ позволяет определить наиболее выгодные комбинации между переменными затратами на единицу продукции, постоянными издержками, ценой и объемом продаж.

Постоянные издержки включают: постоянную заработную плату; арендные платежи; плату за электроэнергию, газ, воду, телефон; расходы на почтовые услуги; страховые платежи; расходы на ремонт; расходы на рекламу; проценты за кредит; амортизацию.

Переменные издержки включают: сырье и основные материалы; покупные полуфабрикаты; дополнительную заработную плату; расходы на приобретение товара.

**Валовая маржа (ВМ)** - это результат от реализации продукции после возмещения переменных затрат; именно она является источником покрытия постоянных издержек и определяет величину прибыли. В этой связи одной из основных задач финансового менеджмента является максимизация валовой маржи.

**Порог рентабельности (ПР), или точка безубыточности** отражает ситуацию, при которой предприятие не несет убытков, но и не имеет прибыли. При этом объем продаж, находящихся ниже точки безубыточности, влечет за собой убытки, а выше точки безубыточности - прибыль.

Чем выше порог рентабельности, тем труднее его преодолеть, но предприятия с низким порогом рентабельности легче переживают падение спроса на продукцию и снижение цен реализации.

**Запас финансовой прочности (ЗФП)** показывает превышение фактической выручки от реализации над порогом рентабельности, т.е. чем больше эта величина, тем финансово устойчивее предприятие.

**Прогнозируемая прибыль** **(П)** рассчитывается умножением запаса финансовой прочности на коэффициент валовой маржи.

**Действие операционного рычага состоит в том, что любое изменение выручки от реализации всегда сильно влияет на размер прибыли.** Чем больше уровень постоянных издержек в общем объеме затрат, тем больше сила отрицательного воздействия операционного рычага на прибыль. Чем больше сила воздействия операционного рычага, тем больше предпринимательский риск.

Для предприятия с высоким значением операционного рычага положение ниже точки безубыточности приводит к большим убыткам, а достижение уровня безубыточности позволяет получить прибыль, которая растет с увеличением объема продаж.

Если предприятие имеет низкий операционный рычаг, степень предпринимательского риска снижается, но и размер получаемой прибыли остается незначительным.

Если предприятие имеет высокий операционный рычаг, а маркетинговые исследования показывают, что объем продаж будет расти, не следует спешить со снижением уровня операционного рычага, т.к. рост объема продаж позволит в этих условиях получить значительную величину прибыли.

**4. Формы привлечения заемных средств**

Предприятия в процессе деятельности совершают материальные и денежные затраты, связанные с расширенным воспроизводством основных фондов и покрытием потребности в оборотных средствах, производством и реализацией продукции, социальным развитием коллектива.

Без заемных средств предприятия должны были бы находиться полностью на самофинансировании, что резко ограничивало бы возможности их развития.

Заемное, долговое финансирование предприятия обычно выступает в виде получения краткосрочных и долгосрочных банковских ссуд, а также облигационных займов.

Банковский кредит

Необходимость кредитования объективно вытекает из несоответствия средств и потребностей предприятия для расширенного воспроизводства. Кредитные отношения дают возможность заемщику получить деньги раньше, чем он сможет извлечь их из обращения после реализации товара. За счет собственных средств обычно покрывается потребность предприятия в денежных ресурсах, обеспечивающая непрерывность процесса производства и реализации продукции на протяжении года. За счет заемных источников восполняются средства на образование сезонных запасов материальных ценностей, покрытие затрат в производстве, а также колебания рыночной конъюнктуры, например платежеспособный спрос потребителей.

Заемные средства предприятие может получить в виде краткосрочных и долгосрочных кредитов.

**Краткосрочные ссуды** - это кредиты, срок пользования которыми не превышает одного года. Они используются для пополнения и прироста оборотных фондов, т.е. обслуживают кругооборот оборотного капитала и текущие потребности клиента. В российской практике краткосрочные кредиты выдаются на финансирование различных элементов производственных запасов, незавершенного производства, готовой продукции, средств в расчетах. Существуют разные виды краткосрочных ссуд банков: залоговые, гарантированные поручителем, банковские, застрахованные и др.

**Долгосрочные ссуды** - это кредиты, сроки которых превышают один год (в некоторых рыночных странах 6-8 лет). Они обслуживают потребности в средствах, необходимых для формирования основного капитала и финансовых активов. Долгосрочные ссуды направляются на кредитование строительства производственных объектов, реконструкцию, техническое перевооружение, приобретение техники, оборудования и транспортных средств, организацию выпуска новой продукции, строительство объектов непроизводственного назначения.

В случае краткосрочного кредитования банки рассматривают стандартные вопросы, касающиеся только части деятельности предприятия, например, кредитоспособность заемщика, качество залога. Если же банк является одним из кредиторов инвестиционного проекта на длительный срок, то он заинтересован исследовать все стороны проекта и работы предприятия и получить как можно больше информации о нем.

**Принципы оценки кредитоспособности**: характер клиента, его способность заимствовать средства, финансовые возможности, размер капитала, обеспечение кредита, условия совершения кредитной сделки и перспективы ее погашения, возможность ее контроля со стороны банка. Существуют и конкретные показатели оценки кредитоспособности предприятия: уровень риска кредитных операций, рентабельность и ликвидность баланса клиента. Следует отметить, что с предприятиями разного уровня кредитоспособности банки по-разному строят кредитные отношения.

**Принципы кредитования:**целевой характер кредита, полнота и срочности возврата ссуд, обеспеченность ссуд, дифференцированность (различный подход банка к кредитованию субъекта или объекта и к обеспечению ссуды). Особое значение приобретают принципы кредитования, требующие надежной оценки не только объекта, субъекта и качества обеспечения, но и уровня доходности и риска кредитных операций. Важным является и соблюдение технологии кредитования, правил выдачи и погашения ссуд, текущего наблюдения и анализа кредитных операций.

# Облигации

Долгосрочное финансирование с помощью облигаций часто применяется для финансирования активов с продолжительным сроком эксплуатации, таких, как земля, оборудование или строительные проекты.

**Облигация** – это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее держателя на получение от эмитента облигации в предусмотренный срок ее номинальной стоимости и зафиксированного в нем % от этой стоимости или иного имущественного эквивалента. Иными словами, облигация является ценной бумагой, свидетельствующей о том, что предприятие заняло денежные средства и согласно их выплатить.

Владельцы облигаций получают доход, выплачиваемый ежегодно в виде фиксированного процента. Срок действия облигаций, порядок и размеры выплаты дохода и выкупа бумаги определяются при выпуске займа.

Целесообразность выпуска облигаций определяется спросом на них на фондовом рынке и издержками выпуска. Цена облигации зависит от срока погашения, процентной ставки и имущественного залога.

**Виды облигаций:**

1.В зависимости от срока обращения:

- краткосрочные (до 3 лет),

- среднесрочные (3-7 лет)

- долгосрочные (свыше 7 лет).

2. По целям займа:

- обычные, или нецелевые

- целевые.

3. По способу выплаты купонного дохода:

- облигации с фиксированной купонной ставкой;

- с плавающей купонной ставкой;

- с равномерно возрастающей купонной ставкой.

Купонный доход– это периодический доход инвестора, выплачиваемый согласно условиям облигационного займа в % от номинала облигации.

4. По способу начисления дохода:

- купонные облигации, которые предусматривают выплату текущих (промежуточных) процентов;

- дисконтные облигации. Инвестор покупает облигацию по цене ниже номинальной, а продает – по номиналу. Разница между номинальной ценой и ценой покупки образует доход инвестора.

- облигации с мини купоном сочетают в себе особенности бескупонных и купонных облигаций, по ним выплачиваются небольшой промежуточный доход и они продаются по цене ниже номинала.

5. В зависимости от наличия обеспечения:

- необеспеченные (используются только финансово надежными компаниями; примером являются конвертируемые облигации)

- обеспеченные (с залогом имущества, обеспеченные другими ценными бумагами).

**Преимущества долгосрочных долговых обязательств** состоят в следующем:

1- выплаты процентов подлежат налогообложению, тогда как дивиденды, выплачиваемые акционерам, налогом не облагаются;

2- держатели облигаций не участвуют в обеспечении роста доходов предприятия;

3- долговые обязательства погашаются более дешевой валютой в период инфляции;

4- облигация может помочь предприятию обеспечить финансовую стабильность в условиях «стесненных» денежных рынков, когда отсутствует возможность использовать краткосрочное кредитование.

**Недостатки долгосрочных долговых обязательств** состоят в следующем:

1- начисляемые проценты должны быть выплачены независимо от доходов предприятия;

2- долговое обязательство должно быть погашено в установленные сроки;

3- каждому долговому обязательству соответствует финансовый риск, который может повысить стоимость финансирования;

4- условия облигационного договора могут наложить ограничения на деятельность предприятия;

5- обязательства, превышающие финансовые возможности должника, могут возникнуть при ошибках в прогнозе будущих потоков денежных средств.

**Привлекательность облигаций для эмитента**– получение средств для расширения своей деятельности без угрозы вмешательства инвесторов в управление.

**Привлекательность облигаций для инвестора:**

- возврат средств вложенных в покупку облигаций;

- гарантированы и заранее известны текущий или итоговый доходы;

- надежнее акций.

**Недостатки облигаций для инвестора:**

**-**существует возможность, что основная сумма будет утрачена, если процентная ставка увеличится и облигация упадет в цене;

- владельцы облигаций не имеют права голоса и, следовательно, не могут влиять на работу предприятия.

**Финансирование за счет долговых обязательств рекомендуется в следующих случаях:**

1) если процентная ставка по долговому обязательству ниже, чем норма прибыли, которую можно получить на заемных денежных средствах;

2) когда доход предприятия и прибыль стабильны, т.е. при хорошем положении с ликвидностью и притоком денежных средств;

3) если величина отношения долговых обязательств к акционерному капиталу невысока и предприятие может справиться с дополнительными обязательствами;

4) при невысоком уровне риска предприятия;

5) когда цены акций предприятия понизились, т.е. выпуск новых обыкновенных акций в этот период нерентабелен;

6) когда важно сохранить контроль над деятельностью предприятия;

7) если предприятие обладает солидным опытом работы в данном виде бизнеса;

8) если предполагаемый уровень инфляции обещает быть высоким и погашение долгового обязательства будет производиться более дешевой валютой;

9) когда налоговая ставка высока и предприятие выигрывает за счет вычитания выплат процентов из своих налогов;

10) когда тенденции денежного рынка благоприятны и любые необходимые виды финансирования доступны.

В России облигационные займы могут выпускаться только известными акционерными компаниями, корпорациями и финансово-промышленными группами, платежеспособность которых не вызывает сомнений у инвесторов.

Помимо банковского кредита и выпуска облигаций в настоящее время на финансовом рынке появляются новые формы и методы получения денежных средств, которые могут быть использованы как источники финансирования деятельности предприятия. Наиболее распространенными среди них являются факторинг и лизинг.

**5.Оптимизация структуры источников финансирования предпринимательской деятельности**

Рассмотрев основные источники финансирования предпринимательской деятельности, изучив их достоинства и недостатки, степень доступности и выгодности, любой предприниматель сталкивается с проблемой выбора наилучшего источника. У каждого хозяйственного субъекта ситуация с выбором оптимальной структуры источников финансирования определяется различными факторами.

Воздействие на структуру финансовых ресурсов с целью ее оптимизации осуществляется при формировании соответствующих источников и через текущее управление пассивами и активами фирмы. Управление активами имеет своей конечной целью обеспечение такого положения, которое характеризуется высокой долей ликвидных активов; управление пассивами - обеспечение оптимального соотношения между собственным и заемным капиталом, не угрожающее финансовой независимости предприятия. Нормальным считается соотношение собственных и заемных источников как 60 : 40.

Для оценки эффективности структуры пассивов рассчитывают эффект финансового рычага.

**Финансовый рычаг** – заемные финансовые ресурсы, с помощью которых может быть достигнуто увеличение активов фирмы, расширение производства, увеличение выручки и повышение рентабельности капитала.

Для оценки эффективности использования заемных ресурсов и степени риска, связанной с их привлечением, рассчитывают эффект финансового рычага (ЭФР):

ЭФР =3/4 \* (1- ставка налога на прибыль) \* (ЭР – СРСП)\* ЗК/СК,

где ЭР – экономическая рентабельность;

СРСП – средняя расчетная ставка процента за кредит;

ЗК – заемный капитал ;

СК – собственный капитал.

Экономическая рентабельность( ЭР) находится как отношение балансовой прибыли к средней сумме активов и выражается в %.

Средняя расчетная ставка процента за кредит (СРСП) находится отношением общей суммы процентов за кредит к сумме кредита и выражается в %.

(ЭР – СРСП) – это так называемый дифференциал финансового рычага, а ЗК/СК – плечо финансового рычага.

Положительное значение ЭФР указывает на эффективность привлечения финансовых ресурсов для предприятия; отрицательный ЭФР указывает на то, что предприятие платит за финансовые ресурсы больше, чем получает от их использования.