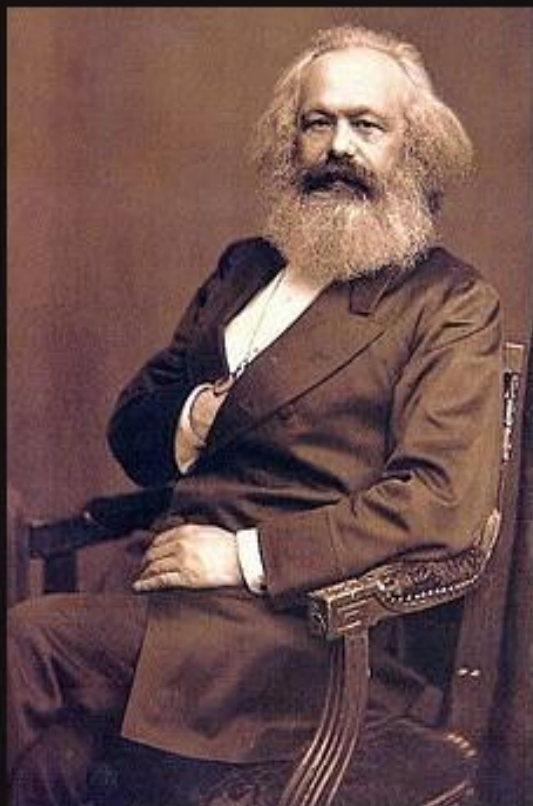


Финансирование бизнеса
Тема 4. Управление структурой
капитала организации и его
СТОИМОСТЬЮ

Демина Ольга Валерьевна

deminaov@inbox.ru

Концепция основного капитала компании

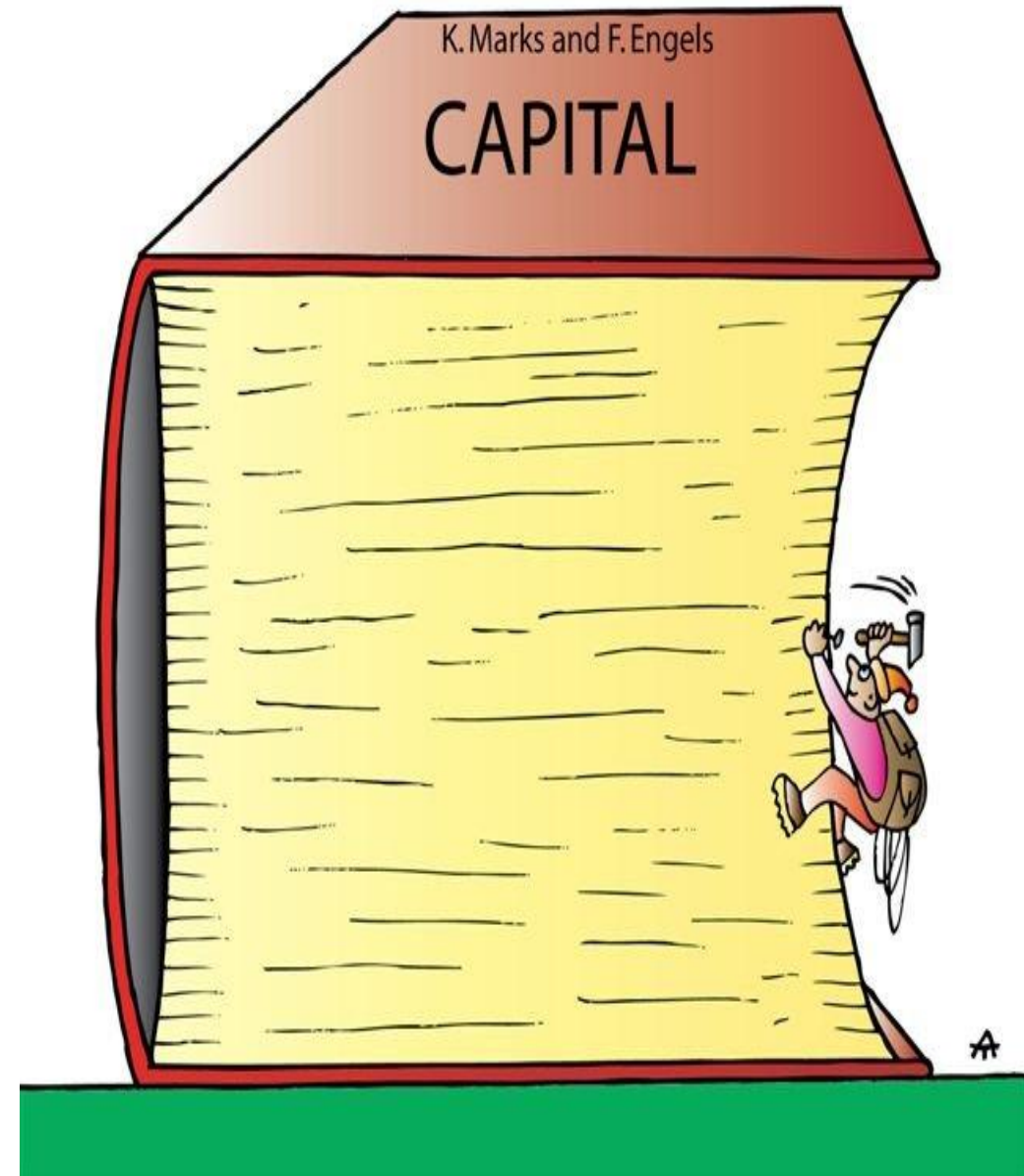


У капитала одно единственное жизненное
стремление - стремление возрастать.

(Карл Маркс)

Понятие капитала компании.

- ▶ Капитал - это фонд экономических ресурсов, функционирующих в товарно-рыночной среде, обуславливающий наиболее эффективное использование всех факторов производства и приносящий его собственникам доход в форме прибыли.
- ▶ Капитал (применительно к отдельной компании) - совокупность материальных и нематериальных ресурсов, мобилизованной компанией в целях производства определенной продукции или услуг и получения прибыли в результате их реализации.



Сопоставление подходов к понятию капитал

К. Маркс	Капитал - это не вещь, а определенное, общественное, принадлежащее определенной исторической формации общества производственное отношение, которое представлено в вещи и придает этой вещи специфический общественный характер
А. Смит	Запасы подразделяются на две части. Та часть, от которой [... человек, владеющий запасами] ожидает получить доход, называется его капиталом
Советский энциклопедический словарь	Капитал - это стоимость, приносящая прибавочную стоимость в результате эксплуатации наемных рабочих капиталистами. Возникает на определенной ступени развития товарного производства, когда рабочая сила становится товаром в результате разорения и насильственного лишения непосредственных производителей средств производства и сосредоточения последних в руках капиталистических предпринимателей
В. Ле-Кутре	Имущество называется капиталом по той причине, что от его наличия, его величины и состава зависит, в общем, мощь предприятия
Справочник по международному бухгалтерскому	Совокупность акционерного и собственного капитала в частных предприятиях

Сопоставление подходов к понятию капитал

С.Ю. Вайнштейн	В наиболее общем, наиболее распространенном определении капитал представляет собой собственность, приносящую собственнику доход, [при этом ...] понятие «капитал» органически связано с понятием «эффективность», под которой понимается отношение достигнутого качества объекта или системы (каковой является или, по крайней мере, должно являться всякое предприятие) к стандартному уровню качества
И.А. Бланк	[Капитал - это] накопленный путем сбережений запас экономических благ в форме денежных средств и реальных капитальных товаров, вовлекаемых его собственниками в экономический процесс как инвестиционный ресурс и фактор производства с целью получения дохода, функционирование которых в экономической системе базируется на рыночных принципах и связано с факторами времени, риска и ликвидности
В.В. Ковалев	[Капитал] олицетворяет источники средств, то есть пассив баланса, [это] долгосрочные источники средств
Г.В. Савицкая	[Капитал - это] долгосрочные средства, которыми располагает субъект хозяйствования для осуществления своей деятельности с целью получения прибыли [12, с. 423]

Функции капитала:

- ▶ Созидательная
- ▶ Эксплуататорская (связана с безвозмездным отчуждением определенной части создаваемой наемным работником прибавочной стоимости в пользу собственников).
- ▶ Сущностью капитала является то, что он представляет собой основанную на личном интересе предпринимателей и наемных работников социально-экономическую форму организации наиболее рационального хозяйства.

Отличие капитала от обычной денежной массы

- ▶ Начиная свое движение в денежной форме, капитал всегда пребывает в обобщающем стоимостно-денежном выражении и непрерывно возвращается к исходной денежной форме.
- ▶ Непрерывно возвращается к своему владельцу в форме денежной выручки, возросшей на величину прибавочной стоимости.

Состав собственного капитала в структуре капитала

Международный подход

Акционерный капитал
Собственные акции выкупленные у акционеров (...)
Нераспределенная прибыль и собственные резервы
Неконтролируемая доля участия (доля меньшинства) - консолидированная отчетность

Российский подход

Уставный капитал
Собственные акции выкупленные у акционеров (..)
Добавочный капитал (без переоценки)
Переоценка внеоборотных активов
Резервный капитал
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток (....))

Состав заемного капитала в структуре капитала (долгосрочный)

Международный подход

Долгосрочные
обязательства:

Долгосрочные займы и
векселя

Резервы предстоящих
расходов и платежей

Отложенные обязательства
по налогу на прибыль
Прочие долгосрочные
обязательства

Российский подход

Долгосрочные
обязательства:

Заемные средства:

- кредиты банков св. 12 мес.
- займы св. 12 мес.

Отложенные налоговые
обязательства

Оценочные обязательства

Прочие обязательства

Состав заемного капитала в структуре капитала (краткосрочный)

Международный подход

Краткосрочные обязательства:

Кредиторская задолженность и начисленные обязательства

Задолженность по текущему налогу на прибыль

Задолженность по расчетам с бюджетом и внебюдж. фондами

Краткосрочные займы, векселя к уплате

Текущие обязательства по долгосрочным займам

Российский подход

Краткосрочные обязательства:

Заемные средства:

- кредиты банков до 12 мес.
- займы до 12 мес.
- текущая часть долгосрочных кредитов и займов

Кредиторская задолженность

Доходы будущих периодов

Оценочные обязательства

Прочие обязательства

Структура капитала -

- ▶ соотношение всех форм собственных и заемных финансовых ресурсов, используемых компанией в процессе своей финансово-хозяйственной деятельности для финансирования активов (операций)
- ▶ Неэффективная структура капитала - генерирует финансовые риски: снижение уровня финансовой устойчивости компании в процессе ее стратегического развития

Преимущества собственного капитала (собственных источников финансирования):

- ▶ 1. *Простота привлечения*, особенно за счет внутренних источников (решения принимаются собственниками и высшим финансовым менеджментом)
 - ▶ 2. *Более высокая способность генерирования прибыли* (не требуется уплата ссудного процента)
 - ▶ 3. *Обеспечение финансовой устойчивости* развития компании, его платежеспособности в долгосрочном периоде, снижение риска банкротства
- ▶ Недостатки собственного капитала (собственных источников финансирования):
- ▶ 1. *Ограниченность объема привлечения* (конъюнктура рынка, жизненный цикл компании)
 - ▶ 2. *Высокая стоимость* в сравнении с альтернативными заемными источниками
 - ▶ 3. *Снижение прироста коэффициента рентабельности собственного капитала*

Преимущества заемного капитала (заемных источников финансирования):

- ▶ 1. Достаточно *широкие возможности привлечения* (**так ли это!? условия - кредитный рейтинг, залоги и гарантии**)
- ▶ 2. Более низкая стоимость за счет эффекта «налогового щита» (
- ▶ 3. *Обеспечение роста финансового потенциала компании* при необходимости существенного расширения активов и возрастания темпов роста объемов деятельности
- ▶ 4. Способность *генерировать при росте финансовой рентабельности* (коэффициент рентабельности собственного капитала)

Недостатки заемного капитала (заемных источников финансирования):

- ▶ 1. *Генерирование наиболее опасных финансовых рисков* - риск снижения финансовой устойчивости, риск потери платежеспособности (растут пропорционально росту удельного веса заемного капитала в структуре капитала)
- ▶ 2. *Генерирование меньшей (при прочих равных условиях) нормы прибыли*, которая снижается на сумму ссудного процента
- ▶ 3. *Высокая зависимость от стоимости капитала на финансовом рынке* (оценка альтернативных заемных источников: облигации, векселя)
- ▶ 4. *Сложность процедуры привлечения* (оформление, кредитный рейтинг, зависимость от решения третьих сторон, гарантии, залоги, страхования) и обслуживания (банковский мониторинг)

Стоимость (цена) капитала

- ▶ **Стоимость (цена) капитала** - количественное выражение относительных расходов по обслуживанию задолженности компании перед своими собственниками, кредиторами и инвесторами.
- ▶ **Стоимость (цена) компании** характеризуется величиной собственного капитала компании, или котировками ее ценных бумаг, или другими аналогичными показателями.

Элементы капитала

Каждый элемент капитала имеет свою цену

- ▶ Цена кредитов финансовые издержки, включая проценты. уплачиваемые кредиторам;
- ▶ Цена капитала, привлекаемая за счет облигаций, - это процентный доход по ним;
- ▶ Цена капитала, привлекаемого за счет акций, - это дивиденды;
цену нераспределенной прибыли принято приравнивать к стоимости капитала, привлеченного за счет обыкновенной акции.
- ▶ Стоимость капитала величина динамичная, она меняется со временем и зависит от временного интервала, выбранного для ее оценки.

▶ **Спасибо за внимание!**