

Общая схема действия рычага

Начальный фактор = var

– **Причина рычага = const**

$DL = T \text{ рез.показ.} / T \text{ нач. факт.}$

Результирующий показатель = var var

$T = \text{темп прироста}$

Выручка $S = Q * p$

– Переменные затраты $VC = v * Q$

– **Постоянные затраты FC**

Область действия операционного рычага

$$DOL = T \text{ EBIT} / T \text{ Q}(S)$$

Операционная прибыль

$EBIT = Q * (p - v) - FC$

– **Проценты за кредит $In = I * V$**

– **Налоги $T = t * (EBIT - In) = t * EBT$**

Область действия финансового рычага

$$DFL = T \text{ EAT} / T \text{ EBIT}$$

Чистая прибыль

$EAT = (EBIT - In) * (1 - t)$

Рычаг (леверидж)

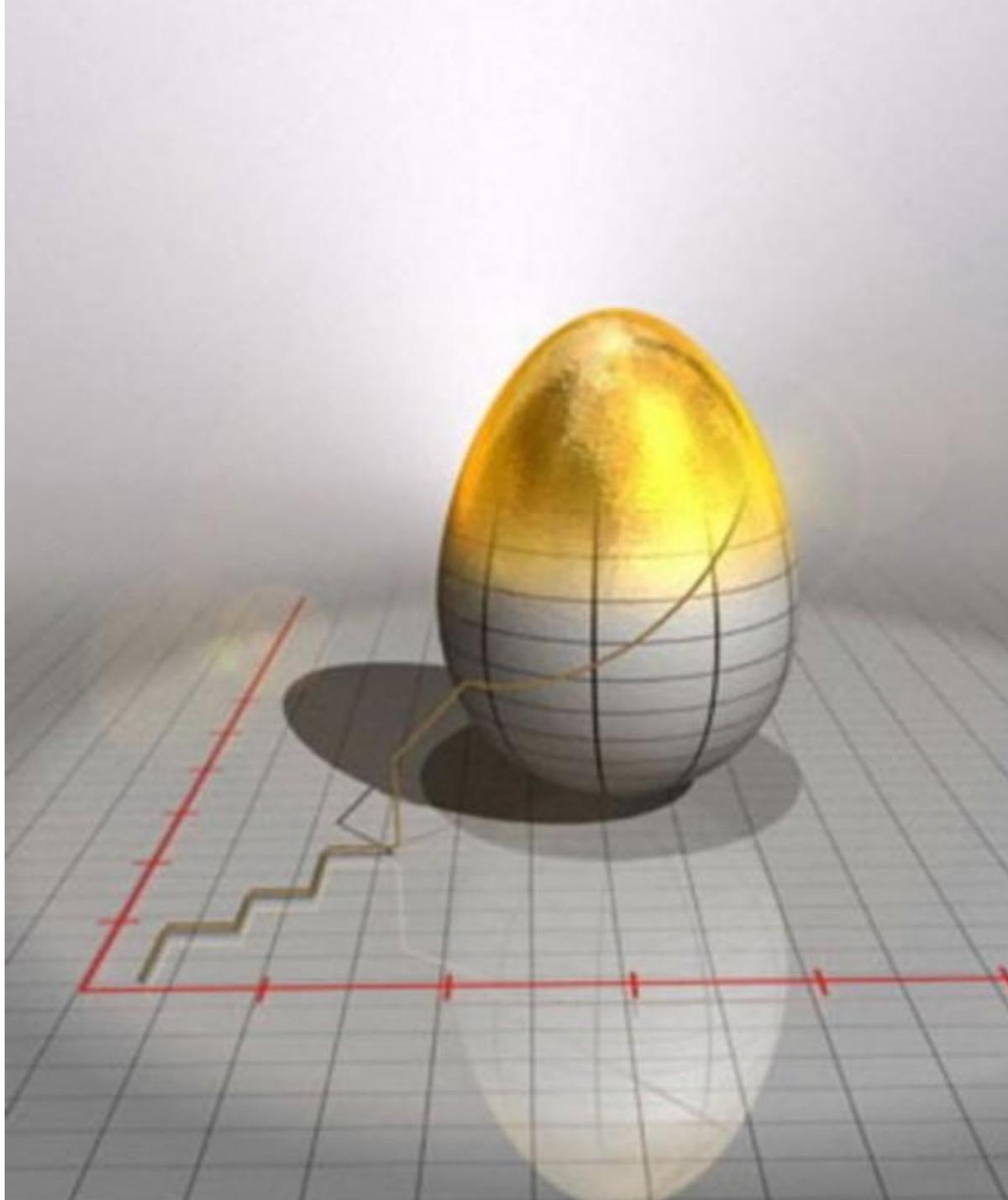
Признак сравнения	Операционный (производственный)	Финансовый
Причина появления	Операционные постоянные затраты	Финансовые постоянные затраты (проценты по ЗК)
Нач. фактор	Продажи/ выручка	Операционная прибыль
Рез.показатель	Операц.прибыль	Чистая прибыль
Последствие для фирмы	Обязательность наличия выручки (ТБ)	Обязательность наличия прибыли от продаж (КФТ)
Причина высокого рычага	Отягощение основными фондами	Активное использование заемного капитала
Характеризует	Операционный	Финансовый

Обычно для расчетов
используются видоизмененные
формулы рычагов, выведенные из
базовых путем расшифровки
числителей и математических
преобразований:

$$DOL = \frac{C}{EBIT} = 1 + \frac{FC}{EBIT}$$

$$DFL = \frac{EBIT}{EBIT - In} = 1 + \frac{In}{EBT}$$

Особенности рычага



1. Рычаг показывает чувствительность прибыли к определенному фактору



2. Рычаг показывает ПОТЕНЦИАЛЬНО
ВОЗМОЖНОЕ влияние фактора на
прибыль: «Что будет с прибылью,
ЕСЛИ...»



3.1 Впечат действует с одинаковой силой в обоих направлениях (рост-



Reklam
Com.ua



4. Можно ли
считать, что
чем выше
рычаг, тем
лучше?
Нет, поскольку
рычаг
характеризует
РИСК!

Чигринев А.,



Основные рычаги воздействия на прибыль определяются в рамках анализа ее чувствительности



Финансовый рычаг – западно-европейская концепция

Признак сравнения	Американская концепция	Европейская концепция
Причина появления	Использование платного В	Использование В
Смысл показателя: влияние В на...	Возможность изменения чистой прибыли	Рентабельность собственного капитала
Единицы измерения	Руб/руб или раз	Проценты или доли ед.
Использование	Оценка финансового риска	Оценка кредитоспособности
Желательный	Только для	Положительный

Европейский финансовый рычаг

Фирма U
Финансово
независимая
(нелевериджированна)

Фирма L
Финансово
зависимая
(левериджированна)

**Чем больше в фирме доля B,
тем выше должен быть ROE!
(Коль собственника риск растет,
Доходность надо взять в расчет!)**

$$FL = ROE_L - ROE_U = \Delta ROE_B$$

На фин.рычаг влияют три фактора –
налоговый корректор, дифференциал,
плечо

$$FL = (1 - t) * (ROA - I) * \frac{B}{EQ}$$

Структура показателя

1. Ключевым фактором в теории считается **дифференциал**, т.к. он определяет характер FL (+ или -),

а на практике – плечо.

2. **Структура FL** имеет большое значение, т.к. дифференциал характеризует запас финансовой прочности фирмы как заемщика, а плечо – риск неплатежеспособности.

$$FL A = 1 * (+5\%) * 1 = +5\% \quad FL B = 5 * (+1\%) * 1 = +5\%$$

3. Проще нарастить FL за счет плеча, но лучше за счет дифференциала.

4. **Дифференциал и плечо находятся в обратной связи**, которая проявляется только в условиях существенной финансовой зависимости предприятия.