**ФГОУВПО «Российский государственный университет туризма и сервиса»**

**в г. Смоленске**

**Кафедра:** экономики и финансов.

*Курсовая работа*

*по дисциплине: Финансы предприятия*

*на тему*:

Управление заемным капиталом.

Выполнила: (подпись)\_\_\_\_\_\_\_\_ Худолеева А.Н.

Проверила: (подпись)\_\_\_\_\_\_\_\_

 Работа к защите допущена «\_\_\_»\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_20\_\_г.

Работа защищена «\_\_\_»\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_20\_\_г. с оценкой \_\_\_\_.

Подпись руководителя работы \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_.

Смоленск 2009

**Содержание:**

**1.Эконмическая целесообразность привлечения заемных средств.**

**2.Факторинговые операции.**

**3.Краткосочное кредитование банков.**

**1.Экономическая целесообразность привлечения заемных средств.**

Решение о выборе тех или иных форм привлечения заемных средств принимается на основе сравнительного анализа их цены, а также оценки влияния результатов использования заемного капитала на финансовые показатели деятельности предприятия в целом. Использование заемного капитала при определенных условиях выгодно экономически для предприятия, и эффективное управление им приводит к увеличению объемов производства, прибыли, росту рентабельности собственного капитала. И наоборот, неправильный подход к формированию заемных источников предприятия может весьма неблагоприятно сказаться на его финансовом состоянии.

При привлечении заемного капитала необходимо решить две противоречивые задачи:

-минимизировать финансовый риск, связанный с привлечением заемного капитала;

- увеличить рентабельность собственного капитала за счет использования заемных средств. Тем самым необходимо определить границу экономической целесообразности привлечения заемных средств. Механизм оценки влияния использования заемных средств на рентабельность собственного капитала основывается на соотношении, получившем название эффекта финансового левериджа (рычага) .

Леверидж (рычаг) — это рычаг управления, в том числе финансового. Менеджеры используют рычаг для увеличения доходности бизнеса и роста благосостояния собственников.

В финансовом управлении принято выделять финансовый и операционный леверидж. О последнем речь пойдет в книге позже.

Эффект финансового левериджа (рычага) — это приращение к чистой рентабельности собственных средств предприятия (изменение показателя прибыли на акцию), получаемое благодаря использованию кредита (заемного капитала),несмотря на платность последнего. Таким образом, эффект финансового рычага отражает принцип роста доходов собственников за счет привлечения заемных средств.

Используя этот показатель, можно определить эффективность соотношения собственных и заемных средств и рассчитать максимальный предел банковского кредитования, за порогом которого нарушается финансовая устойчивость предприятия. Уровень финансового рычага зависит от условий кредитования, уровня налогообложения, наличия льгот при налогообложении кредитов, займов, ссуд и порядка оплаты процентов по кредитам, займам и др.

Эффект финансового рычага (ЭФР) измеряется дополнительной рентабельностью собственного капитала, полученной за счет использования заемных средств (кредитов) по сравнению с рентабельностью капитала финансово независимой организации:

ЭФР = (1 — Н п/100) X (ЭР- ССПО, X ЗК / СК

где Н п — ставка налога на прибыль, в %;

ЭР — экономическая рентабельность, в %;

ССЛС — средняя расчетная ставка процентов по кредитам (заемным средствам);

ЗК — стоимость заемного капитала;

СК — стоимость собственного капитала;

(ЭР — ССПС) — дифференциал рычага;

ЗК/СК— плечо рычага.

Показатель экономической рентабельности определяется как отношение прибыли до уплаты процентов и налогов (в российской практике — прибыль до налогообложения + платежи за пользование заемными средствами (проценты к уплате)) к средней стоимости активов предприятия.

На основании формулы эффекта финансового рычага можно сформулировать два важнейших правила:

- если новое заимствование приносит предприятию увеличение уровня эффекта финансового рычага, то оно выгодно. Но при этом необходимо внимательно следить за состоянием дифференциала: при наращивании плеча финансового рычага кредитор склонен компенсировать возрастание собственного риска повышением процентной ставки по кредиту;

- риск кредитора выражен величиной дифференциала: чем больше дифференциал, тем меньше риск, и наоборот.

Таким образом, экономический смысл положительного ЭФР состоит в том, что повышения рентабельности собственного капитала можно достичь расширением заемного финансирования. Возможные последствия привлечения заемных средств можно выразить следующей формулой:

Р с.к. (ROE) = P а ± ЭФР

где Р с.к. — рентабельность собственного капитала;

Р а — рентабельность активов.

По второй концепции эффект финансового рычага основан на приоритетной роли фондового рынка в принятии финансовых решений . Идея состоит в оценке уровня риска по колебаниям прибыли, вызванным финансовыми издержками фирмы по обслуживанию долга. В рамках этого подхода ключевым является показатель прибыли, приходящейся на акцию (earnings per share — EPS), который получил официальное признание и в нашей стране. Так, ПБУ 4/99 предусмотрело необходимость раскрытия акционерным обществом информа ции о прибыли, приходящейся на акцию, в двух величинах: базовой прибыли (убытка) на акцию и разводненной прибыли (убытка) на акцию .

В соответствии с Методическими рекомендациями по раскрытию информации о прибыли, приходящейся на одну акцию, утвержденными приказом Минфина России от 21 марта 2000 г. № 29н, алгоритм расчета таков.

Для расчета базовой прибыли (убытка) на одну акцию необходимо из чистой прибыли вычесть сумму дивидендов по привилегированным акциям и полученный остаток разделить на средневзвешенное число обыкновенных акций.

Для расчета разводненной прибыли (убытка) на акцию предполагается, что все конвертируемые ценные бумаги конвертированы в обыкновенные акции. После этого чистую прибыль делят на суммарное количество обыкновенных акций с учетом числа полученных в результате конвертации конвертируемых ценных бумаг. Тем самым величина разводненной прибыли (убытка) на акцию показывает максимально возможную степень уменьшения прибыли (увеличения убытка), приходящейся на одну обыкновенную акцию акционерного общества, в случаях конвертации всех конвертируемых ценных бумаг акционерного общества в обыкновенные акции (к конвертируемым ценным бумагам относятся привилегированные акции, облигации и другие ценные бумаги) при исполнении всех договоров купли-продажи обыкновенных акций у эмитента по цене ниже их рыночной стоимости.

Идея финансового рычага по американской концепции та же, что и у производственного: оценить уровень риска по колебаниям прибыли, вызванным постоянной величиной (в данном случае финансовыми издержками предприятия по обслуживанию долга).

Финансовый рычаг по американской концепции характеризует процентное изменение показателя прибыли, приходящейся на акцию (EPS) при изменении на 1% прибыли до уплаты процентов и налогов (EBIT) и определяется отношением прибыли до уплаты процентов и налогов к налогооблагаемой прибыли. Под заемным капиталом здесь подразумеваются все привлеченные средства с твердо установленной ценой: кредиты банков, облигации, привилегированные акции, если по ним предусмотрены фиксированные дивиденды, так как показатель EPS характеризует долю прибыли, приходящейся на владельцев обыкновенных акций.

**2.Факторинговые операции.**

Первоначально факторинг возник как операция специализированных торговых посредников, а позднее - торговых банков. Он был известен ещё в XVI-XIII вв. Но только в 60-е годы нашего столетия факторинговые операции пришли на смену коммерческому кредиту в вексельной форме и стали широко применяться для обслуживания процесса реализации продукции. Это было вызвано усилением инфляционных процессов и неустойчивостью в экономике ряда стран. Такое положение требовало более быстрой реализации продукции, т.е. перевода капитала из товарной формы в денежную форму. Широко используемая в странах рыночной экономики вексельная форма расчетов не всегда гарантирует своевременное получение средств и возмещение действительных затрат на производство продукции. Поэтому проблема дебиторской задолженности приобрела первостепенное значение. При неуплате в срок по векселю фирма-векселедержатель вынуждена взыскивать причитающуюся ей сумму в судебном порядке. Однако судебные издержки очень высоки, что вынуждает их списывать долги на убытки. Кроме того фирмы стремятся «не выносить сор из избы» и не допускать судебных издержек. В поисках выхода из сложившихся трудностей фирмы стали обращаться за помощью в банк или входящую в банковский холдинг специализированную компанию по урегулированию возникающих споров по оплате векселей и других товарных документов. В результате возник тесный контакт между отделами промышленных фирм, управляющими движением коммерческого кредита и банками, регулирующими споры между клиентами.

 Банки передают тесно связанным с ними корпорациям и фирмам данные о кредитоспособности их контрагентов, способствуют быстрейшей оплате счетов, гарантируют возмещение долга, оказывают давление на клиентов, с тем чтобы они в спорах с «дружеской банку фирмой» выполняли её требования. Своеобразным приспособлением коммерческого кредита к современным требованиям стал **факторинг или факторский кредит,** получивший широкое распространение в последние два десятилетия. Отличие факторского кредита от коммерческого для продавца товара состоит в том, что он получает за проданный товар платеж наличными, а при продаже в кредит продавец получает только вексель. Полученный вексель поставщик может учесть в банке и получить наличные деньги, но в меньшей сумме, чем при продаже счёта-фактуры.

Для покупателя преимущество факторского кредитования заключается в получении возможности вернуть долг через более длительный срок (в отдельных случаях договор пролонгируется под дополнительные обязательства). Разрешается также частичное погашение долга, что стимулирует покупку товара через факторские отделы.

**Факторинг**- это выкуп платежных требований у поставщика товаров (услуг). При этом речь идет, как правило, о краткосрочных требованиях. Цель факторинга - устранение риска, являющегося неотъемлемой частью любой кредитной операции.

Операция факторинга заключается в том, что факторинговый отдел банка покупает долговые требования (счета-фактуры) клиента на условиях немедленной оплаты до 80% от стоимости поставок и уплаты остальной части, за вычетом процента за кредит и комиссионных платежей, в строго обусловленные сроки независимо от поступления выручки от дебиторов. Если должник не оплачивает в срок счета, то выплаты вместо него осуществляет факторинговый отдел.

В основе факторинговой операции лежит покупка банком платежных требований поставщика на отгруженную продукцию и передача поставщиком банку права требования платежа с покупателя. Поэтому факторинговые операции называют также кредитованием поставщика или предоставлением факторингового кредита поставщику.

Факторинговое обслуживание наиболее эффективно для малых и средних предприятий, которые традиционно испытывают финансовые затруднения из-за несвоевременного погашения долгов дебиторами и ограниченности доступных для них источников кредитования.

Вместе с тем не всякое предприятие, относящееся к категории малого или среднего, может воспользоваться факторинговыми услугами.

 Так, **факторинговому обслуживанию не подлежат:**

-предприятия с большим количеством дебиторов, задолженность каждого из которых выражается небольшой суммой;

-предприятия, занимающиеся производством нестандартной или узкоспециализированной продукции;

-строительные и другие фирмы, работающие с субподрядчиками;

-предприятия, реализующие свою продукцию на условиях послепродажного обслуживания, практикующие компенсационные (бартерные) сделки;

-предприятия, заключающие со своими клиентами долгосрочные контракты и выставляющие счета по завершении определенных этапов работ или до осуществления поставок (авансовые платежи).

**Факторинговые операции не рекомендуется проводить:**

- по долговым обязательствам частных лиц, филиалов или отделений предприятия. Подобные ограничения обусловлены тем, что в указанных случаях достаточно трудно оценить кредитный риск или невыгодно брать на себя повышенный объем работ, а также дополнительный риск, возникающий при переуступке таких требований, оплата которых может быть не произведена в срок по причине невыполнения поставщиком каких-либо своих договорных обязательств;

- по требованиям бюджетных организаций;

- по обязательствам предприятий, организаций, снятых банком с кредитования или объявленных неплатежеспособными;

- если оплата производится поэтапно или авансом в случае компенсационных или бартерных сделок по договорам о продаже, в соответствии с которыми покупатель имеет право возвратить товар в течение определенного времени, а также при условии послепродажного обслуживания.

В операции факторинга обычно участвуют три стороны:

- **фактор (банк)** - покупатель требования;

**-клиент (кредитор, поставщик товара**) - промышленная или торговая фирма, заключившая соглашение с банком;

-**плательщик (заемщик)**  - фирма-покупатель товара с отсрочкой платежа.

**Ви****ды факторинговых операций:**

В основе факторинга лежит переуступка неоплаченных долговых требований фактору, что является общим элементом для всех видов факторинга, описанных ниже. Факторинговые операции банков классифицируются как:

**- Национальные (внутренние*)*,** если поставщик, покупатели, а также фактор находятся в одной стране;

**- Международные (внешние),** если одна из трех сторон факторингового соглашения находится в другом государстве;

**- Открытые** - это форма факторинговой услуги, при которой плательщик уведомлен о взыскании долга с помощью фактора;

**- Закрытые. С**вое название получили в связи с тем, что служат скрытым источником средств для кредитования продаж поставщиков товаров, так как никто из контрагентов клиента не осведомлен о переуступке им счетов фактур фактору. В данном случае плательщик ведет расчеты с самим поставщиком, который после получения платежа должен перечислить соответствующую его часть фактору для погашения кредита.

**-С правом р****егр****есса,** т.е. обратного требования к поставщику возместить уплаченную сумму, или **без подобного права.** Данные условия связаны с рисками, которые возникают при отказе плательщика от выполнения своих обязательств, т.е. кредитными рисками. При заключении соглашения с правом регресса поставщик продолжает нести определенный кредитный риск по долговым требованиям, проданным им фактору. Последний может воспользоваться правом регресса и при желании продать поставщику любое неоплаченное долговое требование в случае отказа клиента от платежа (его неплатежеспособности). Данное условие предусматривается, если поставщики уверены, что у них не могут появиться сомнительные долговые обязательства, либо в силу того, что они достаточно тщательно оценивают кредитоспособность своих клиентов, разработав собственную, достаточно эффективную систему защиты от кредитных рисков, либо в силу специфики своих клиентов. И в том, и в другом случае поставщик не считает нужным оплачивать услуги по страхованию кредитного риска. Однако гарантированный для поставщика и своевременный приток денежных средств может обеспечиваться только при заключении соглашения без права регресса. Необходимо, правда, отметить, что, если долговое требование признано недействительным (например, если поставщик отгрузил клиенту не заказанный им товар и переуступил выставленный за него счет компании), фактор в любом случае имеет право регресса к поставщику.

- С условием кредитования поставщика **в форме оп****ла****ты требований к****опреде****ленной** **дате или пре****дварите****льной оп****латы**. В первом случае клиент фактора, отгрузив продукцию, предъявляет счета своему покупателю через посредство фактора, задача которого получить в пользу клиента платеж в сроки согласно договору (обычно от 30 до 120 дней). Сумма переуступленных долговых требований (за минусом издержек) перечисляется поставщику на определенную дату или по истечении определенного времени.

 В случае предварительной оплатыфакторинговый отдел банка покупает счета-фактуры у клиента на условиях немедленной оплаты 80—90% стоимости отгрузки, т. е. авансирует оборотный капитал своего клиента (дисконтирование счетов-фактур). Резервные 10-20% стоимости отгрузки клиенту не выплачиваются, а бронируются на отдельном счете на случай претензий в его адрес от покупателя по качеству продукции, ее цене и т. п. Получение такой услуги наиболее полно отвечает потребностям функционирующих предприятий, так как позволяет им посредством факторинга превратить продажу с отсрочкой платежа в продажу с немедленной оплатой и таким образом ускорить движение своего капитала. Основным преимуществом предварительной оплаты является то, что ее размер представляет собой фиксированный процент от суммы долговых требований. Таким образом, поставщик автоматически получает больше средств при увеличении объема своих продаж.

В нашей стране факторинговые операции впервые стали применяться с 1 октября 1988 г. ленинградским Промстройбанком, а с 1989 г. факторинговые отделы стали создаваться в других банковских учреждениях страны. Задача факторинговых отделов – на договорной и платной основе выполнять для предприятий ряд кредитно– расчетных операций, связанных со скорейшим завершением их расчетов за товары и услуги.

В настоящее время факторинговый отдел может предоставлять своим клиентам следующие основные **виды услуг:**

* приобретать у предприятий – поставщиков право на получение платежа по товарным операциям с определенного покупателя или группы покупателей, состав которой заранее согласовывается с факторингом (покупка срочной задолженности по товарам, отгруженным и услугам оказанным);
* осуществлять покупку у предприятий – поставщиков

дебиторской задолженности по товарам, отгруженным и услугам оказанным, неоплаченным в срок покупателями (покупка просроченной дебиторской задолженности).

**Суть операций** **по услугам 1-й группы** заключается в том, что отдел за счет своих средств гарантирует поставщику оплату выставляемых им на определенных плательщиком платежных требований – поручений немедленно в день предъявления их в банк на инкассо. В свою очередь, поставщик передает факторингу право последующего получения платежей от этих покупателей в пользу факторинга на его счет. Досрочная (до получения платежа непосредственно от покупателя) оплата платежных требований – поручений поставщика фактически означает предоставление ему фактором кредита, который ликвидирует риск несвоевременного поступления поставщику платежа, исключает зависимость его финансового положения от неплатежеспособности покупателя. В результате, получив незамедлительно денежные средства на свой счет, клиент фактора имеет возможность, в свою очередь, без задержки рассчитаться со своими поставщиками, что способствует ускорению расчетов и сокращает неплатежи в хозяйстве.

**При покупке** **фактором** **просроченной дебиторской задолженности** по товарным операциям он оплачивает поставщику за счет своих средств указанную задолженность не огульно, а при определенных условиях: при сроке задержки платежа не более трех месяцев и лишь при получении от банка плательщика уведомления о том, что плательщик не снят полностью с кредитования и не объявлен неплатежеспособным. Операции по переуступке клиентом фактору просроченной дебиторской задолженности имеют повышенную степень риска. Это обусловливает более высокий размер комиссионного вознаграждения, уровень которого в 1,5-2 раза выше, чем при покупке фактором задолженности по товарам, отгруженным срок оплаты которых не наступил.

**3.Краткосрочное банковское кредитование.**

Основной формой краткосрочного банковского кредитования является кредит, предоставляемый поставщиком своему клиенту,в различных его вариантах.

Кредит, предоставляемый поставщиком своему клиенту, есть кредит, который предоставляется поставщиком таким образом, что отсрочивает оплату за купленный клиентом товар. Погашение такого кредита происходит через фактическую оплату купленных товаров.

Предоплата клиентов должна приводить предприятие в такое положение, когда потребность в денежных средствах покрывается посредством заказов клиентов. Как правило, предоплата клиентами предоставляется без процентов. Её погашение происходит в форме поставки заданных в заказе работ и услуг.

Краткосрочное кредитование предназначено для удовлетворения потребностей клиента в краткосрочном финансировании. Краткосрочные коммерческие кредиты используются для финансирования разрывов платежного баланса торговых и производственных предприятий, при недостатке средств на расчетном счете, краткосрочных коммерческих операциях, ускорении оборота активов предприятий в качестве страховки при задержке платежей поставщиков и иных целей.

Краткосрочные кредиты предоставляются на срок до 30 дней на следующие цели:

-пополнение оборотных средств (покупка товаров, комплектующих расходных материалов и т.п.);

-финансирование краткосрочных разрывов в платежах.

Наибольший интерес краткосрочные кредитные продукты могут представлять для следующих групп:

-предприятия оптовой и розничной торговли для увеличения оборота;

-производственные предприятия, производящие продукцию для конечного потребителя для увеличения оборота;

-производственные предприятия в целом, в целях выплаты заработной платы, налогов или покрытия дефицита, возникающего при стабильном функционировании предприятия в силу структуры денежного потока;

-дистрибьюторы;

-импортеры;

**Преимущества краткосрочных коммерческих кредитов:**

-гибкость использования кредитных ресурсов по срокам. Кредиты выдаются на срок от 1 до 30 дней, то есть вы можете более рационально управлять объемом заемных ресурсов.

-гибкость использования кредитных ресурсов по сумме. Кредиты выдаются в рамках лимита, в зависимости от величины потребности клиента в ресурсах на текущий момент, то есть вы тратите меньше своих средств на обслуживание кредитов.

-ставка по кредиту более привлекательна, чем по стандартным кредита.

-гибкость использования кредитных ресурсов по обеспечению. Банк кредитует на короткий срок основную деятельность предприятия, вернее, денежный поток, поступающий на расчетный счет предприятия в банке кредиторе.

Краткосрочное банковское кредитование происходит в основном в форме контокоррентного, дисконтного и ломбардного кредита. Часто конечно называется как банковское краткосрочное кредитование гарантийные кредиты и акцептные кредиты. Но здесь не идет речь о предоставлении кредитов посредством передачи денежных средств, банки как бы ссужают клиентов глядя на их кредитоспособность, например, через акцептирование выписанных на них векселей и создает таким способом только предпосылки для предоставления кредита.

**Контокоррентный кредит** *-* представляет собой сочетание ссудного счета с текущим (расчетным). Данный вид кредит связан с удовлетворением текущей потребности в заемных средствах на короткий срок. При наличии соответствующего договора выдачи кредита, осуществляется автоматически, без анализа причин возникновения потребности, что обеспечивает оперативность ее удовлетворения. Такой кредит выдается только очень надежным клиентам. Условия по такому кредиту дифференцируются в зависимости от уровня финансово надежности клиента. Наивысшая форма доверия банка к клиенту проявляется в предоставлении ему право превышать в определенном размер кредитную линию, установленную в качестве предела (лимита); в выдаче необеспеченного кредита и установлении низкой платы за кредит.

**Дисконтный (вексельный) кредит:**

1)банк досрочно выкупает (учитывает) вексель, а векселедержателю предоставляется кредит в размере суммы, обозначенной в векселе (номинал векселя), за вычетом учетного процента (дисконта) и банковской комиссии. Учетный процент (плата за предоставленные кредитные ресурсы) определяется на основе ставки рефинансирования центрального (национального) банка либо исходя из действующих в данном банке ставок кредитов подобной продолжительности; рассчитывается за период с даты учета до даты погашения векселя.

Банковская комиссия учитывает потенциальные рисковые потери по конкретному векселю, а также дополнит, расходы банка по погашению векселя или его протесту при нарушении сроков погашения .

 2) кредитная организация (банк) передает краткосрочный вексель (сроком до 6 месяцев), а заемщик обязуется в срок по векселю аккумулировать в ней сумму номинала векселя и проценты по нему ,при этом предусматривается возможность досрочного погашения дисконтного кредита в банке-векселедателе по ставке, равной учетной ставке центрального (национального) банка или действующей, в данном банке ставке по ссудам подобной продолжительности. При дисконтном кедите, кредитоспособность заемщика анализируется банком в обычном порядке.

**Ломбардный кредит:**

1) краткосрочный кредит, предоставляемый под заклад высоколиквидного движимого имущества, обычно - благородных металлов, драгоценных камней, иностранной валюты и ценных бумаг .

2) кредит, предоставляемый ЦБ коммерческим банкам под залог государственных ценных бумаг на основании договора.