

КРАТКОСРОЧНЫЕ ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ И ИНСТРУМЕНТЫ КРАТКОСРОЧНОГО ЗАИМСТВОВАНИЯ КОМПАНИИ

SHORT-TERM FUNDING SOURCES AND INSTRUMENTS OF SHORT-TERM BORROWINGS OF THE COMPANY

S. Bolshakov

Annotation

Relevance of the topic to determine the place and role of finance in the economy, the special significance of issues of financial and credit support costs in the successful economic and financial management of the companies to achieve their strategic and tactical goals.

In the national and international literature reflects different approaches to the classification of sources of financial security for the costs of companies. Different visions of funding is due to unequal theoretical and methodological foundations, laid the basis for the classification of sources of funding.

The article deals with short-term funding mainly from the standpoint of the financial resources of the companies. Based on the classic classification of short-term sources of financing as their own, borrowed and borrowed funds, seeks to provide a slightly modified interpretation and the most complete composition of short-term sources of financing companies.

The main part of the article devoted to debt and others attracted by the economic turnover sources cover current financial needs, as well as short-term borrowing instruments funding in the current Russian conditions.

Keywords: company, short-term sources of funding, funding sources, private sources and tools to increase their own funds, borrowed sources, borrowing, borrowing instruments, debt financing.

Большаков Сергей Викторович

К.э.н., доцент каф. "Корпоративные финансы"

Финансового университета

при Правительстве РФ

Аннотация

Актуальность темы определена местом и ролью финансов в экономике, особой значимостью вопросов финансово-кредитного обеспечения расходов в успешном экономическом и финансовом управлении компаниями для достижения их стратегических и тактических целей. В отечественной и зарубежной литературе нашли отражение разные подходы к классификации источников финансового обеспечения расходов компаний. Различное видение источников финансирования обуславливается неодинаковыми теоретическими и методологическими основами, положенными в основу классификации источников финансирования.

В статье рассматриваются краткосрочные источники финансирования главным образом с позиций финансовых ресурсов компаний. На основе классической классификации краткосрочных источников финансирования как собственных, заемных и привлеченных средств, сделана попытка представить несколько модифицированную интерпретацию и наиболее полный состав краткосрочных источников финансирования расходов компаний.

Основное место в статье отведено заемным и другим привлекаемым в хозяйственный оборот источникам покрытия текущих финансовых потребностей, а также инструментам краткосрочного заимствования источников финансирования в современных условиях России.

Ключевые слова:

Компания, краткосрочные источники, финансирование, источники финансирования, собственные источники, инструменты увеличения собственных средств, привлеченные источники, заимствования, инструменты заимствования, долговое финансирование.

Источники финансирования предпринимательской деятельности и их классификации с различных теоретических и методологических позиций нашли отражение в ряде работ профессоров Брейли Р., Майерса С., Молякова Д.С., Незамайкина В.Н., Юрзиновой И.Л., Самылина А.И., Шохина Е.И. и ряда других авторов [1, с.350–368; 4, с.29–34; 5, с.82–87; 6, с.19–21; 8, с.168–171; 9, с.218–221; 10, с.100–104; 11, с.118–122].

Краткосрочные источники финансирования по срокам своего возникновения, формирования, привлечения, распределения и использования носят в определяющей мере оборотный характер. Представляют собой часть

всех источников финансирования расходов компании за минусом той величины источников, которые в плановом порядке закреплены за расходами долгосрочного характера или получены для осуществления таких расходов на долгосрочных условиях.

Краткосрочные (текущие) источники финансирования деятельности компании подразделяются на собственные и привлеченные средства. Основа такого подразделения – источник образования денежных средств и финансовых ресурсов в их составе.

Краткосрочные собственные средства компании как источники финансовых ресурсов формируются за счет собственных, а также приравненных к ним средств.

Структура краткосрочных собственных средств компании и структура ее финансовых ресурсов в основном определяется такими собственными источниками, как валовой доход и амортизационные отчисления. При этом валовой доход отражает вновь создаваемую стоимость, включая фонд оплаты труда и все формы денежных накоплений компании.

К краткосрочным собственным средствам как источникам формирования финансовых ресурсов относятся, прежде всего: прибыль до налогообложения, полученная компанией, амортизационные отчисления по амортизируемым основным производственным фондам, прочие источники.

Нередко к краткосрочным источникам формирования собственных средств относят выручку, получаемую от реализации продукции, работ и услуг. Выручка – денежное поступление, источник формирования денежных накоплений и, в частности прибыли, а также возмещения стоимости потребленных в процессе ведения бизнеса средств производства. Выручка выполняет двоякую функцию: пополняет размеры денежных средств, которыми реально располагает компания и выступает важнейшим объектом денежного распределения. Выручка выступает в качестве объекта первичного распределения вновь созданной в хозяйстве стоимости.

Прибыль, как превращенная денежная форма части прибавочной стоимости и амортизационные отчисления, находящиеся в денежном обороте компании, формируются в течение года и выступают в текущем плане источниками формирования собственных оборотных средств компании. В доле направления этих источников на финансирование расходов по развитию бизнеса прибыль и амортизационные отчисления могут выступать источниками покрытия части расходов долгосрочного характера.

Прочие краткосрочные собственные источники формирования финансовых ресурсов и финансирования текущих финансовых потребностей компании довольно многочисленны. Их особенность состоит в том, что в зависимости от специфики ведения бизнеса, организации финансов и управления ими, они могут проявляться или отсутствовать в числе источников формирования собственных средств компании. Компания вправе принять решение об отражении в составе плановых краткосрочных источников собственных средств любого прочего источника.

К прочим источникам относятся: стоимость инструмента, запасных частей и других материальных ценностей, поступающих от организаций безвозмездно; стоимость материально-производственных запасов, получаемых в результате мены имущества; временно свободные остатки фондов и резервов на начало планируемого года; средства на затраты по осуществлению ремонта;

средства, возвращаемые компании по перераспределению. В составе прочих источников также могут планироваться к поступлению: средства, полученные в результате погашения, ранее предоставленных краткосрочных кредитов и оплаченных займов сторонних организаций; мобилизация ресурсов в капитальном строительстве; экономия от снижения цен на оборудование; прибыль и экономия от снижения себестоимости строительно-монтажных работ, выполняемых хозяйственным способом; амортизационные отчисления по нематериальным активам; излишки собственных оборотных средств и другие*.

* Порядок расчета отдельных позиций прочих краткосрочных источников, их более подробная характеристика, а также авторская классификация инструментов увеличения собственных средств компании представлены в статье - Большаков С.В. Краткосрочные источники финансирования и инструменты обеспечения роста собственных средств компании. //Корпоративные финансы: теория, методология практика. Сборник материалов, выпуск 3. - М.: Финиуниверситет при Правительстве Российской Федерации, 2012. - с.с. 12-19

К приравненным к собственным средствам относятся устойчивые пассивы. Они обладают фундаментальным свойством возрастать по мере ведения бизнеса. Прирост устойчивых пассивов рассчитывается по следующим их видам: минимальная переходящая из месяца в месяц задолженность рабочим и служащим по заработной плате; минимальная переходящая задолженность по начислениям на фонд оплаты труда; резерв предстоящих платежей; средства кредиторов (заказчиков), полученные в порядке частичной оплаты продукции по мере ее готовности; средства покупателей, полученные по внесенным ими залогами за возвратную тару; другие устойчивые пассивы.

Вопросы технологии экономически обоснованных расчетов планово-прогнозных показателей по источникам финансирования расходов компаний нашли отражение в работах проф. Незамайкина В.Н., проф. Юрзиновой И.Л. [7, с. 22–28]. В связи с многочисленностью краткосрочных источников финансирования расходов встает вопрос об обеспечении полноты учета имеющихся коротких источников в ходе осуществления текущего финансового планирования.

Под краткосрочными инструментами увеличения собственных средств понимается совокупность способов (рычагов) реального увеличения собственных средств компании, посредством которых обеспечивается получение во владение, распоряжение и пользование текущего источника денежных средств и финансовых ресурсов. Важнейшие краткосрочные инструменты увеличения собственных средств компании могут быть подразделены на: производственные, ценовые, расчетные, фондовые и специальные инструменты.

Специальные инструменты увеличения собственных средств компании подразделяются на управленческие финансово-экономические инструменты и специальные

рыночные механизмы. К управленческим финансово-экономическим инструментам увеличения собственных средств компании могут быть отнесены: денежно-финансовое планирование, учет, анализ, оценка и финансовый контроль.

Специальные рыночные механизмы увеличения собственных средств компании не есть источники сами по себе, а представляют собой конкретные формы, практически значимые механизмы, схемы, в рамках которых на практике осуществляется финансовое обеспечение текущих потребностей бизнеса. В числе таких специальных механизмов, например фьючерсные и форвардные контракты, применение которых при удачном финансово-ценовом прогнозе позволяет компаниям выигрывать в финансовом отношении против фактически складывающихся впоследствии условий на рынке по валютным курсам и ценам на поставки товаров, а также другие инструменты [2, с.с. 16–19].

Все краткосрочные источники финансирования расходов компании могут быть разделены на внутренние и внешние. Формирование внутренних финансовых ресурсов в виде денежных поступлений и доходов связано с созданием собственных источников. Внешние источники формируются в результате привлечения средств.

К привлеченным средствам относятся те позиции источников финансирования текущих расходов, которые мобилизованы в результате целенаправленной работы по привлечению средств в денежный и финансовый оборот компании дополнительно к собственным и приравненным.

В составе краткосрочных источников образования привлеченных средств компании: краткосрочные кредиты, мобилизуемые на рынке ссудного капитала; кредиторская задолженность; средства, мобилизуемые на финансовом рынке, на базе использования краткосрочных инструментов; прочие краткосрочные источники финансирования. При этом кредиты и займы в виде выпускаемых краткосрочных облигаций и векселей относятся к заемным средствам, привлеченным в хозяйственный оборот.

Процесс привлечения источников шире процесса заимствования. Привлечение источников в хозяйственный оборот компании осуществляется на заемной и целевой безвозвратной основе. Основной формой привлечения средств компании выступают заимствования. Они в той или иной мере охватывают все четыре группы источников формирования привлеченных средств.

Краткосрочные заемные источники финансирования деятельности компании представляют собой формы проявления категорий денежных средств, кредитных и финансовых ресурсов. Эти формы практически реализуются

в хозяйстве посредством заимствований средств на текущие расходы, которые покрываются за счет и в пределах сформированных собственных и заемных оборотных средств компании.

Под заимствованием краткосрочных источников финансирования расходов компании следует понимать процесс целенаправленного привлечения источника на условиях полной или частичной платности, срочности и возвратности. Результат процесса заимствования – получение долгового источника финансирования расходов кредитного или денежно-финансового происхождения для покрытия текущих финансовых потребностей компании.

В зарубежной литературе принято говорить о долговых обязательствах и долговом финансировании [1, с.362–369; с. 619–676; с.804–814]. Краткосрочные долговые обязательства надлежит понимать, как сумму срочной и просроченной текущей задолженности по заимствованиям денежных средств на срок в пределах одного года, рассчитанных исходя из условий привлечения в хозяйственный оборот каждого из источников. Что касается краткосрочного долгового финансирования, то процесс такого финансирования расходов имеет место тогда, когда имеется источник покрытия расходов. Источник, в принципе может формироваться в результате его создания, или привлечения. Поэтому краткосрочное долговое финансирование следует понимать как финансирование текущих расходов за счет заимствования денежных средств на краткосрочной основе.

Краткосрочные долговые обязательства состоят из кредитных обязательств, кредиторской задолженности и прочих долговых краткосрочных обязательств. Инструментами заимствования выступают практические формы проявления краткосрочных долговых обязательств, т.е. кредита, кредиторской задолженности и мобилизации денежных средств на основе размещения долговых ценных бумаг, как представителей стоимости.

В совокупности эти инструменты, масштабы и особенности их применения составляют содержание и в значительной мере определяют кредитную политику компании как политику заимствования средств для финансирования текущей деятельности, а также размещения временно свободных собственных денежных средств.

Основными инструментами краткосрочного заимствования компаниями источника кредитного происхождения выступают: краткосрочный банковский кредит на финансирование текущей деятельности; коммерческий кредит, получаемый от организаций, не имеющих банковской лицензии; бюджетные кредиты и банковские кредиты с субсидированием процентной ставки за счет бюджетных средств; налоговый кредит, отсрочки и рас-срочки по уплате налогов и сборов.

Краткосрочный кредит – наиболее распространенная долговая форма финансирования текущих расходов компаний. Кредит – банковский и не банковский, например, от дружественной фирмы, компании, – кредит денежный и товарный.

Цена краткосрочного банковского кредита определяется процентной ставкой. Сумма процентов в установленном налоговым кодексом порядке включается в принимаемые в расчет налога на прибыль расходы. При этом цена краткосрочного кредита (Цк) может быть рассчитана по следующей формуле:

$$Цк = Пк * (1 - Пн) ; \quad (1)$$

где:

Пк – процентная ставка по краткосрочному кредиту;

Пн – применяемая процентная ставка налога на прибыль в десятичном исчислении.

Банковский денежный краткосрочный кредит выступает одной из определяющих форм возникновения заемного источника для финансирования текущих финансовых потребностей компании в части кредитования коммерческих и производственных затрат, затрат на оплату труда, внешнеторговых операций, обеспечения предэкспортного финансирования, пополнения оборотных средств. При этом важной задачей финансового управления выступает получение кредита по принципу: на счете сегодня – кредитный договор завтра.

В числе инструментов возникновения источника в результате банковского краткосрочного кредитования нередко используются акцептный кредит, банковский овердрафт, переводной вексель (тратта), экспресс-кредиты под залог акций банка-кредитора, вексельное кредитование.

Использование компаниями такого важного инструмента заимствования средств как краткосрочный банковский кредит сопряжено с фундаментальной основой банковского кредитования – соблюдением условия обеспеченности кредита. Банковский краткосрочный кредит в определяющей мере обеспечивается залоговыми возможностями компании.

Получение короткого кредита и финансирование текущих расходов на основе проведения по существу залоговых операций имеет в хозяйстве многообразные формы проявления. Основная часть из них связана с банковским кредитованием как процессом предоставления кредитного ресурса в распоряжение. Меньшая часть с взаимным кредитованием коммерческих структур на основе платности и возвратности. Третья крупная форма существования финансирования на основе отношений залога, связана с бюджетным финансированием в части возможного выделения таких ресурсов на покрытие отдельных целевых расходов компании под гарантии и обя-

зательства.

Компании могут мобилизовать дополнительные финансовые ресурсы кредитного происхождения на основе следующих наиболее распространенных операций, имеющих непосредственное, или частично связанное с залогом происхождение: прямое банковское кредитование под непосредственный залог (обеспечение); операции репо; операции на основе депонирования ценных бумаг.

Проведение финансовой работы и управление финансами компании требует от финансовых служб постоянного контроля за наличием и состоянием залоговых возможностей бизнеса. В принципе за пределами использования моделей денежно-финансового планирования, финансовые службы призваны контролировать изменения ликвидности той части объектов потенциально возможных и на практике целесообразных к залого, которая не предназначена к продаже, хотя и может быть продана достаточно быстро.

Залог одна из распространенных форм жестких гарантий возврата краткосрочного источника финансовых ресурсов кредитного происхождения, т.е. исполнения текущих кредитных обязательств. Имманентно присуща выдаче краткосрочного кредита, процессу кредитования финансово-хозяйственной деятельности коммерческими банками. Залог лежит в основе кредитного формирования финансовых ресурсов компаний, которые подлежат обязательному денежно-финансовому планированию. Самая распространенная форма кредитного обеспечения прироста финансовых ресурсов фирм и компаний.

Основными объектами залога выступают: государственные ценные бумаги, высоко ликвидные корпоративные ценные бумаги, ордерные ценные бумаги; драгоценные металлы, камни и ювелирные изделия; товарно-материальные ценности на складе (или в обороте по согласованию сторон); основные средства; недвижимость; гарантии первоклассных банков; поручительства; имущественные права (требования), права на интеллектуальную собственность. Оценка стоимости обеспечения производится в зависимости от степени ликвидности предмета залога по соглашению сторон. Подтверждение права собственности компании на предмет залога дифференцируется в зависимости от его вида.

По государственным ценным бумагам, находящимся в бездокументарной форме, в банк обычно представляются: выписка по счету депо и расшифровка номенклатуры ценных бумаг (количество, серия, номер, срок погашения). В случаях, если государственные ценные бумаги находятся в документарной форме, то представляются либо выписка со счета депо, выданная депозитарием по месту хранения бумаг, либо сами бумаги в натуральном виде для осуществления их депонирования.

По корпоративным ценным бумагам, в банк для обеспечения представляются сами ценные бумаги, или выписка по счету депо из депозитария по месту их хранения, а при отсутствии бумажного носителя ценных бумаг – выписка из реестра, выданная его держателем, либо выписка по счету депо из депозитария.

По ордерным ценным бумагам, к которым относятся векселя, чеки, коносаменты, варранты, залогом подлежат подлинные бумаги. В случае, если держатель ценной бумаги не является первым ее владельцем, то его право на эту бумагу должно быть подтверждено непрерывным рядом передаточных надписей (индоссаментов). Последние должны быть либо на самой ценной бумаге, либо на аллонже (продолжении) к ней.

Большинство коммерческих банков в качестве непременного условия для осуществления залога по документарным ценным бумагам требуют предоставления их в натуре. Затем они, как правило, помещаются либо в кассу, либо в депозитарий банка. При этом клиенту открывается счет ответственного хранения. Иногда залогом подлежат ценные бумаги, находящиеся в доверительном управлении залогодателя. Об этом праве распоряжения такими бумагами должно быть четко указано в договоре доверителя с залогодателем.

Для обеспечения кредитной операции драгоценными металлами, камнями, ювелирными изделиями обязательны к представлению в банк те документы, которые прямо подтверждают принадлежность предмета залога залогодателю. Это могут быть договора купли, мены, дарения, платежные документы, накладные и т.п. Кроме того, непременным условием оформления залога выступает сертификат соответствия, лицензия на производство, использование, обращение предметов залога, либо в соответствующих случаях на скупку у населения ювелирных изделий и на их реализацию как вид деятельности.

При залоге товарно-материальных ценностей представляется их перечень к залогом, с указанием места нахождения такого имущества, количества, балансовой стоимости, точного наименования и иных индивидуальных признаков, которые должны позволять отличить предлагаемые в залог товарно-материальные ценности от однородного имущества. Это могут быть заводские номера, штампы и другие качественные характеристики. При залоге товаров в обороте вместо индивидуальных признаков указывается вид закладываемых товаров и обязательно другие характеристики такие, например, как марка, модель, размер, вес и т.п.

По залогом товарно-материальных ценностей обычно требуется представить складскую справку о наличии у залогодателя соответствующего имущества на дату заявки. Справка должна быть подписана руководителем и главным бухгалтером юридического лица. Помимо

складской справки обычно требуют документы, подтверждающие право собственности, а также договора аренды помещений или договора хранения, передаваемого в залог имущества, при использовании помещений, не принадлежащих залогодателю.

По залогом основных средств, в банк представляются документы подтверждающие право собственности на имущество (договора, платежные и таможенные документы, акты приемки-передачи), справка о проценте износа и применяемой норме амортизации по закладываемому имуществу. По закладываемым автотранспортным средствам и прицепам к этим средствам, а также тракторам, самоходным дорожно-строительным машинам и прицепах к ним обычно устанавливается отдельный порядок оформления залога. При этом выдвигаются требования к обязательному перечню сведений в представляемых документах.

По залогом недвижимости коммерческие банки обычно просят от владельца достаточно широкий перечень документов. От документов, подтверждающих право собственности, или хозяйственного ведения в виде соответствующих договоров, свидетельств о праве собственности и внесении в реестр собственности, выданных соответствующими органами по управлению имуществом, и до справки о геокодах, координатах характерных точек объекта, материалов по оценке объекта недвижимости бюро технической инвентаризации, независимыми оценщиками и т.п.

При залоге объектов незавершенного строительства в коммерческий банк, прежде всего, представляются документы, подтверждающие право собственности на незавершенный строительством объект.

При строительстве нового объекта это могут быть решения соответствующих органов исполнительной власти, документы на покупку права застройки, другие материалы.

При реконструкции объекта – материалы на реконструируемый объект, которые относятся к правоустанавливающим документам. Помимо указанных документов, залогодатель также представляет договор строительного подряда, лицензии на выполнение функций заказчика и генподрядчика, проектную, техническую и сметную документацию, разрешение на строительство и документы на отвод земли, документы на согласование для производства отдельных видов работ, а также документы подтверждающие объемы выполненных строительных работ на момент подачи заявки.

Для получения кредита под гарантию первоклассного банка, поручительство, заемщику требуется представить в коммерческий банк надлежащим юридически-правовым образом оформленные документы по таким гаран-

тиям и поручительству.

По залогу имущественных прав (требований), а также прав на интеллектуальную собственность, залогодатель представляет документы, которые подтверждают наличие соответствующего права.

Залоговое финансирование расходов компании всегда выступает как превращенная форма дисконтного кредитования. Дисконт представляет собой скидку с реальной рыночной цены принимаемого в залог объекта, который в случае чего может быть продан держателем залоговой стоимости.

В практике хозяйствования формы прямого банковского краткосрочного кредита под обеспечение дополняются относительно менее распространенными инструментами заимствования. В их числе применяемая форма кредитования, которая получила название операции репо, т.е. продажи актива с правом обратного его выкупа через определенный срок.

Операции по краткосрочному кредитованию компании на основе депонирования принадлежащих ей ликвидных ценных бумаг представляют форму залогового финансирования расходов на основе дисконтного кредитования под обеспечение.

В хозяйственной практике фирм и компаний наряду с банковским краткосрочным кредитом как источником и инструментом текущего заимствования постоянно присутствует такой краткосрочный источник формирования привлеченных средств как кредиторская задолженность.

В значительной мере она возникает в результате не банковского кредитования компании, при предоставлении ей коммерческого кредита, как отсрочки платежа за отгруженный товар, выполненную работу (услугу), или товарного кредита. При получении товарного кредита осуществляется покрытие, имеющейся у компании текущей потребности в осуществлении денежного расхода, без собственно оплаты на момент получения товара с последующим возвратом в товарной форме.

Кредиторская задолженность может быть разделена на формируемую по расчетам с поставщиками и подрядчиками, а также остальную кредиторскую задолженность, в том числе с бюджетом и внебюджетными фондами. Цена кредиторской задолженности поставщикам определена разницей между ценами за срочную и досрочную оплату товаров, работ (услуг), штрафами и пени за просрочку платежа.

Цена кредиторской задолженности по расчетам с бюджетом и внебюджетными фондами определена пени за просрочку в размере $1/300$ части ставки рефинансирования за каждый день просрочки. Расчет суммы при-

читающейся пени за просрочку платежа (Пп) может быть произведен по следующей формуле:

$$Pn = 3 * D * 1/300 * Cp ; \quad (2)$$

где:

3 – сумма задолженности по платежу (тыс.руб.);

D – количество календарных дней просрочки;

Cp – ставка рефинансирования в процентах годовых.

Грамотное управление кредиторской задолженностью по поставкам товаров в рамках проведения своей кредитной политики позволяет получать компаниям ощутимые выгоды за счет увеличения срока погашения кредиторской задолженности, или получения эффекта спонтанного финансирования за счет досрочной оплаты.

Спонтанное финансирование представляет собой условное финансирование в рамках проведения кредитной политики компании, основанное на решении вопроса о целесообразности досрочной оплаты товаров, работ (услуг). Обычно спонтанное финансирование связывается с применением поставщиком и практической реализацией покупателем устанавливаемой скидки с контрактной (договорной) цены товара, работы (услуги) за досрочную против договорных сроков оплату товаров. При этом расчет цены отказа от скидки ($C_{ос}$) осуществляется по следующей формуле:

$$C_{ос} = \frac{C_k}{100 - C_k} * \frac{365}{P_{он} - P_{лп}} * 100 \quad (3)$$

где:

C_k – размер скидки в процентах от договорной цены;

$P_{он}$ – договорный период оплаты в днях;

$P_{лп}$ – льготный период платежа в днях, за которым установлена скидка с цены.

Для принятия решения о досрочной оплате по договору, размер цены отказа от скидки в процентах годовых сопоставляется с действующей ставкой банковского процента по краткосрочному кредиту в валюте платежа. Превышение цены отказа от скидки над ставкой банковского процента указывает на целесообразность досрочной оплаты.

В качестве специфических схемных инструментов коммерческого кредитования и последующего финансирования расходов на основе краткосрочного заимствования могут рассматриваться механизмы краткосрочного оперативного и финансового лизинга, а также толлинга.

Лизинг является особым методом финансирования тех расходов, которые выступают в качестве текущих, или чаще единовременных потребностей предприятий, фирм, компаний. Эти потребности не могут быть покрыты сразу и в полном объеме обычным порядком, т.е. путем полной

оплаты стоимости имущества, которое выступает предметом лизинга. В текущем плане лизинг по существу имеет место при предоставлении одной фирмой другой коммерческого кредита в виде передачи части своих запасов товарно-материальных ценностей на условиях возврата. На сумму денежной оценки стоимости получаемых при этом ценностей у предприятия резко возрастает не обеспеченный собственными оборотными средствами объем "профинансированных" таким образом денежных расходов. Вместе с тем, лизинг это не банковский кредит и не кредит коммерческий в чистом виде, а также не собственно аренда. Это особая договорная форма распределения рисков, гарантий лизингодателя и ответственности участников лизинговой сделки, регулируемая в правовом отношении на основе договоров купли-продажи.

При лизинге сумма денежных расходов на приобретение объекта лизинга как бы финансируется предприятием получателем лизинга без сколько-нибудь существенного источника покрытия. Делается это на основе действующего порядка договорного покрытия стоимости имущества передаваемого предприятию. Стоимость эта возмещается лизингодателю не сразу, а частями по мере использования полученного имущества. Источник такого возмещения вновь создаваемая или получаемая стоимость в денежной форме. Последняя реализуется главным образом как прибыль.

Финансовый лизинг в целом жестче оперативного, поскольку не предусматривает возможность изменения зафиксированного срока лизинга и условий заключенного договора. Если имеет место отказ лизингополучателя от условий договора, то он реализуется, как его право произвести досрочные выплаты общей суммы обязательств по лизинговым платежам. Оперативные лизинговые договоры не предусматривают полной амортизации объекта и отнесения рисков на лизингополучателя.

При оперативном лизинге, когда срок договора годовой или меньше одного года, размеры лизинговых платежей исчисляются по месяцам. Общая сумма лизинговых платежей (Пл) рассчитывается по формуле [3]:

$$Пл = Са + Пк + Кв + Пду + Ндс ; \quad (4)$$

где:

Са – сумма амортизационных отчислений, причитающихся лизингодателю в текущем году;

Пк – плата за используемые лизингодателем кредитные ресурсы, полученные на приобретение имущества – объекта договора лизинга;

Кв – комиссионное вознаграждение лизингодателю за предоставление имущества по договору лизинга;

Пду – плата лизингодателю за дополнительные услуги лизингополучателю, предусмотренные договором лизинга;

Ндс – налог на добавленную стоимость, уплачиваемый

лизингополучателем по услугам лизингодателя (кроме случаев, когда лизингополучатель выступает малым предприятием).

Общая сумма обязательств по лизинговым взносам может также включать страховые платежи лизингодателя, другие затраты, прописанные в договоре. Расходы по лизингу получателя относятся на себестоимость продукции, работ и услуг.

Важный финансовый аспект лизинга связан с основной расчёта лизинговых взносов – амортизацией. Платежи рассчитываются до конца срока действия договора и с учетом того, что полностью, или неполностью должен быть амортизирован объект лизинга. Получатель лизинга может отказаться от договорного режима лизинговых платежей и платить по обязательствам досрочно.

По своей сути лизинг это инструмент финансирования, прежде всего, внешнеторговых, т.е. экспортных и импортных операций. Предметом лизинга в обе стороны выступают не только главным образом активная часть основных производственных фондов, но и другая готовая продукция. Все расходы на первом этапе покрываются арендодателем, что не требует изначального выделения крупных денежных средств лизингополучателем. Возмещение денежной формы стоимости объекта лизинга может осуществляться в разных вариантах. Часто это экспорт готовой продукции, или сырья, а также обусловленных лизинговым договором продуктов его переработки, полуфабрикатов.

Стоимость объекта лизинговой сделки выступает исходной основой его стоимостной задолженности лизингодателю. Остаток такой задолженности погашается путем уплаты лизинговых взносов. Весь долг должен быть погашен в течение согласованного срока действия лизингового договора.

Расчет размеров лизинговых платежей при их уплате равными долями с оговоренной в договоре ежеквартальной периодичностью лизингового взноса (Лвк) осуществляется по формуле [3]:

$$Лвк = Пл : Сд : 4 ; \quad (5)$$

где:

Пл – общая сумма лизинговых платежей;

Сд – срок договора лизинга, лет;

Расчет размера ежемесячного лизингового взноса с оговоренной в договоре помесечной выплатой лизингового взноса (Лвм) производится по формуле [3]:

$$Лвм = Пл : Сд : 12 \quad (6)$$

Лизинг создает условия для применения инвестиционных налоговых льгот. По лизингу действуют налоговые

льготы. Режим использования прибыли, или части ее получателем лизинга определяется условиями договора. Лизинг может подлежать финансированию со стороны государства. Например, из федерального и региональных бюджетов ежегодно выделяются финансово-бюджетные ресурсы на поддержку сельскохозяйственных производителей. Одним из направлений такого финансирования выступает лизинг сельхозтехники.

Толлинг – форма схемного финансирования производства из оплаченного сторонними организациями и, в этом смысле, давальческого сырья, материалов и других предметов труда, с компенсационными выплатами производителю из сумм получаемой, чаще всего экспортной выручки от продажи готовой продукции, или высокотехнологичных полуфабрикатов. Толлинг, также как и лизинг, представляет собой метод натурально-стоимостного покрытия потребности предприятия, фирмы, компании в осуществлении денежного расхода.

Экономический аспект толлинга – использование производственных мощностей предприятия, фирмы, компании сторонними организациями. Толлинг специфическая форма заимствования для тех производителей, которые не имеют в достатке ресурсов для производства.

Финансовый аспект толлинга для производителя связан с экономией собственных, или возможных заемных оборотных средств на оплату сырья и материалов, с производством товаров из сырья, не купленного у поставщика, а предоставленного им как заказчиком для осуществления его переработки в процессе производства в определенный вид продукции.

Как метод финансирования текущих затрат на производство продукции толлинг может применяться на предприятиях у которых не хватает, или практически отсутствуют собственные оборотные средства для ведения эффективной самостоятельной финансово-хозяйственной деятельности.

В зависимости от того, где покупается заказчиком сырье и материалы для производства, толлинг бывает внутренним и внешним. Применение сопровождается договорными отношениями, которые фиксируют право собственности заказчика на продаваемую продукцию и доходы, гарантии компенсации текущих затрат на оплату труда, вложенного в произведенные из давальческого сырья товары. Практические формы проявления толлинга связаны с тем, что выручка от продажи товаров, включая экспортную ее часть, поступает во владение заказчика и на его счета. Соответственно, денежные доходы и поступления находятся в распоряжении и распределяются не производителем, а заказчиком. Особенности применения толлинга в существенной мере определены разницей внутренних и внешних цен на давальческое сырье, готовую продукцию и налоговых последствий применения такого схемного финансирования текущих денежных за-

трат предприятий.

Бюджетные кредиты и банковские кредиты с субсидированием процентной ставки за счет бюджетных средств, налоговый кредит, отсрочки и рассрочки по уплате налогов и сборов представляют собой краткосрочную бюджетную поддержку бизнеса. Она предоставляется организациям-заемщикам исходя из их финансового состояния и отраслевой принадлежности. Бюджетные кредиты предоставляются под обеспечение. Цена бюджетных кредитов и кредитов с субсидированием процентной ставки существенно ниже рыночной, выступает в виде льготной цены за заемный источник.

К привлеченным средствам, мобилизуемым на финансовом рынке на базе использования краткосрочных инструментов относятся: средства, используемые на текущие расходы и полученные от размещения выпущенных краткосрочных займов в виде облигаций, подлежащих погашению в пределах срока один год; средства, полученные от размещения эмитированных коммерческих облигаций со сроками заимствования до 9 месяцев; средства, полученные в результате продажи или иного использования эмитированных компанией векселей.

Краткосрочные облигации могут выпускаться эмитентом как процентные и беспроцентные. Проценты по облигации (купонная ставка) начисляются по номинальной ее цене. Рыночная цена облигации, как правило, существенно ниже номинала, с дисконтом. Поэтому на практике разница между ценой покупки и номиналом бумаги при ее погашении выступает доходом инвестора, так же как и процент по облигации, если он установлен.

Коммерческие облигации в большей мере выступают краткосрочным инструментом, нежели обычные облигации эмитента, которые лишь в части годовых бумаг могут выступать в качестве краткосрочного инструмента заимствования. В отличие от обычных корпоративных облигаций, выпуск коммерческих облигаций на предъявителя не регистрируется в ФСФР и оказывается в большей мере привязанным к пополнению оборотных средств. Эмитент уплачивает в бюджет налог на эмиссию ценных бумаг в размере 0,2% от номинальной стоимости выпуска и несет сопутствующие расходы по выплате комиссии бирже. Такая дешевизна создает серьезную альтернативу такому краткосрочному инструменту заимствования, каким выступает вексель.

Отличительной особенностью организации процессов финансирования расходов компаний, выступает их финансовое обеспечение и последующее покрытие финансовых потребностей в рамках разрабатываемых и практически реализуемых схем сделок и денежных расчетов с участием векселей. Более 4/5 обращающихся векселей имеют срок погашения в пределах года.

В денежном обороте в хозяйстве обращаются бан-

ковские и корпоративные векселя. В основном это беспроцентные к номиналу векселя, реже процентные. Оба вида покупаются и продаются с определенным дисконтом под доходность конкретной операции. Финансовые векселя Минфина России в хозяйственном обороте не используются, поскольку выпускаются в фискальных целях для оформления задолженности перед Банком России. Обращаемые векселя, как правило, предусматривают передаточные надписи (индоссаменты) о законности предъявления векселя к оплате конкретным обладателем этого векселя по цепочке от прежних обладателей. При этом цепочка обладателей не должна прерываться по ходу записей на обратной стороне векселя.

Корпоративный вексель, как правило, товарный или, что одно и то же, коммерческий вексель, который эмитирован для осуществления платежа в обмен на товары, для оплаты работ, услуг и других платежей в ходе торговых сделок. Вексель выступает не иначе как представителем стоимости, воплощенной в деньгах и выраженной в его номинале. Будучи в соответствии с Венской конвенцией долговой распиской, вексель как носитель стоимости выраженной в денежной или иной форме, выступает не только как платежное средство, но и как средство накопления. Это означает, что использование векселей в практике финансово-хозяйственной деятельности сопряжено с получением источника денежных средств и, нередко, ведет к увеличению финансовых ресурсов хозяйствующего субъекта.

Под вексельным финансированием финансовых потребностей компаний следует понимать процесс использования ими банковских и корпоративных векселей для покрытия части, или всех денежных расходов данного, конкретного, договорного типа. С операционной точки зрения использование векселей на финансирование расходов компаний можно разделить по следующим направлениям. Вексельное кредитование извне с последующим использованием полученных векселей для финансирования расходов, вексельная эмиссия, когда эмитируются собственные векселя для последующего их использования, вексельная купля-продажа для создания условий для последующего финансирования расходов через осуществление как платежей векселями, так и денежными средствами.

Вексельное финансирование своих расходов всегда сопряжено с получением и использованием предприятиями и организациями векселей в качестве средства платежа, залога, объекта купли-продажи. Вексельное финансирование может быть частично отнесено к схемному финансированию. Однако, покрытие денежных расходов за счет эмиссионных и залоговых операций с векселями имеет и самостоятельное значение.

К прочим источникам формирования краткосрочных привлеченных средств компании и финансирования ее текущих расходов относятся: денежные средства, посту-

пающие в порядке целевых поступлений; денежные средства, получаемые в порядке целевого финансирования; другие источники привлеченных средств.

Целевые поступления могут быть от физических и юридических лиц, в виде пожертвований, благотворительных взносов, отчислений и т.п. поступлений. Средства целевого финансирования можно разделить на: средства целевого бюджетного финансирования; средства целевого внебюджетного финансирования.

К целевому финансированию компаний в принципе относится любое финансирование извне, получаемое ими на покрытие уже произведенных, или предстоящих денежных расходов. Организация получения целевого финансирования и покрытия таких расходов предполагает наличие сметы.

Бюджетное целевое финансирование это финансирование, главным образом, из федерального и нижестоящих бюджетов, т.е. из бюджетной системы.

Открытие финансирования за счет источников финансово-бюджетных ресурсов производится компании на открываемый бюджетный счет и на особо обозначенные целевые направления расходов. Полученные финансовые ресурсы подконтрольны держателю бюджетных кредитов, организациям их выдавшим (перечислившим) и характеризуются, как правило, особыми режимами их использования. Это предполагает не только контроль за их расходованием, но и изъятие образовавшихся свободных остатков средств целевого финансирования, или зачета таких остатков в счет предстоящего финансирования.

Целевое внебюджетное финансирование выступает в хозяйстве в качестве коммерческого и финансирования от инвесторов. Коммерческое финансирование – финансирование от головных организаций объединенных производственных, торговых и иных коммерческих структур.

Средства инвесторов могут неоднократно консолидироваться и отпущаться на финансирование выполнения объявленных краткосрочных проектов или программ. В этом случае они также выступают как источники средств целевого финансирования. Во всех случаях, планируемые к получению финансовые ресурсы подлежат отражению в ходе денежно-финансового планирования в составе средств целевого финансирования и целевых поступлений.

Фирмы и компании могут получать средства целевого финансирования и целевые поступления по конкретным позициям: покрытие расходов по созданию сезонных запасов товарно-материальных ценностей и осуществлению сезонных затрат; финансирование реструктуризации производства и комплекса иных затрат в отдельных отраслях; финансирование лизинга; дотации на различия

в ценах по отдельным видам продукции. Кроме того, к целевым денежным средствам также относятся: финансирование по перераспределению денежных средств и финансовых ресурсов; финансирование капитальных вложений, научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ; финансирование инвесторами юридическими и физическими лицами; другие целевое финансирование и целевые поступления.

Предприятия, фирмы, компании сезонных отраслей хозяйства, как правило, несут затраты круглый год, а в определенное время года (сезон) доходов не хватает или они фактически почти не поступают. С другой стороны, возникают дополнительные издержки в определенный сезон года для проведения необходимых работ.

К таким организациям, где объективно возникает повышенная финансовая потребность на создание сезонных запасов и осуществления сезонных повышенных затрат относятся сельхозпроизводители и другие организации сельского хозяйства, золотодобывающая промышленность, речной и морской транспорт, другие отрасли. Покрытие сезонных потребностей в создании запасов товарно-материальных ценностей сопряжено, в частности, с финансированием повышенных и дополнительных затрат по осуществлению завоза продовольствия, топлива и других товаров (так называемые "севера").

Целевое финансирование реструктуризации производства и комплекса иных затрат долгосрочного и краткосрочного характера осуществляется, например в угольной и некоторых других отраслях хозяйства, по решениям правительства Российской Федерации.

Целевое финансирование операций по лизингу имеет место из федерального и региональных бюджетов, а также в коммерческом порядке вышестоящими организациями фирмы, компании.

Дотации на покрытие разниц в ценах носят строго целевой характер и возникают всякий раз в тех случаях, когда органы исполнительной и законодательной власти федерального и регионального уровня принимают решения о регулировании цен на отдельные товары, работы и услуги с целью их социально значимого ограничения и удержания на относительно низком уровне. Под разницу между ценой, по которой товар продавался бы в условиях рыночного хозяйства и той пониженной ценой, по которой он реально отпускается потребителю у организаций могут возникать позиции целевого финансирования их расходов в виде дотаций на разницы в ценах.

Финансирование по перераспределению выступает важным инструментом мобилизации краткосрочных возвратных средств и представляет собой целевое предоставление денежных средств и финансовых ресурсов фирмам и компаниям в распоряжение вышестоящими или объединяющими структурами управления.

По части предприятий и организаций, относящихся к существующим федеральным и региональным органам управления, такое предоставление денежных средств может осуществляться со счетов министерства, ведомства, комитета, фонда, федеральной и региональной службы, агентства и т.п.

Для коммерческих вышестоящих организаций целевое выделение средств по перераспределению вниз и по горизонтали осуществляется с их счетов. В ходе перераспределения денежных средств и финансовых ресурсов используются, как правило, расчетные, валютные и лицевые счета.

Отличие перераспределения денежных средств от перераспределения финансовых ресурсов состоит в том, что могут перераспределяться не просто деньги, а в рамках таких денежных перечислений соответствующие им источники финансовых ресурсов по финансовым планам и бюджетам. Например, амортизация, чистая прибыль, свободные остатки фондов и резервов, образованные за счет прибыли.

Перераспределяемые денежные средства и финансовые ресурсы, как перечисленные и полученные, учитываются всеми участниками таких операций. Целевые денежные средства по перераспределению могут быть возвратными и безвозвратными, т.е. получаемыми в порядке денежных вливаний. Возвратные денежные средства по перераспределению обычно характеризуются срочностью, реже платностью. Они могут выделяться с взиманием и без взимания процентов.

Целевое финансирование на основе привлечения сторонних средств по перераспределению увеличивает финансовые ресурсы получателя. Такое финансирование может осуществляться на основе первичной документации, отчетных и оперативных данных. Проводится платежными поручениями с указанием назначения платежа как средства, направляемые в порядке перераспределения на целевые расходы получателя. Возврат ранее полученных денежных средств по перераспределению осуществляется в том же порядке на счет получателя с указанием назначения платежа как возврат средств, полученных по перераспределению.

Финансирование предприятий и организаций по перераспределению может уменьшать, или не уменьшать финансовые ресурсы отправителя денежных средств. Уменьшение финансовых ресурсов отправителя происходит в том случае, если источником перечислений выступают собственные, или занятые оборотные средства.

Финансовые ресурсы отправителя денежных средств по перераспределению не уменьшаются, когда источником их возникновения выступают привлеченные в порядке перераспределения денежные средства других предприятий, фирм, компаний.

Более того, финансовые ресурсы отправителя, при известных условиях, могут даже возрасти в случаях отпущения денежных средств в меньших размерах против полученных по перераспределению, или предоставлению денежных средств под процент при беспроцентном их получении в порядке перераспределения.

В общем и целом суммы перераспределяемых финансовых ресурсов внутри, например холдинга, или корпорации, не увеличивают финансовых ресурсов системы. Однако, само перераспределение денежных средств и финансовых ресурсов внутри такой системы позволяет экономить возможные издержки по заимствованиям на кассовые, т.е. плановые и, что немаловажно, на внеплановые заимствования денежных средств всей совокупностью предприятий, фирм, компаний входящих в систему.

Это по существу означает, позитивный характер самого процесса перераспределения денежных средств и финансовых ресурсов в сложных финансово-экономических системах. В этом смысле, статья денежных поступлений в виде целевого финансирования по перераспределению весьма полезна не только предприятию, но и системе, где оно функционирует.

Финансирование в порядке перераспределения денежных средств и финансовых ресурсов в таких системах позволяет не только избегать дорогостоящего кредитования, не только компенсировать временные, или чрезвычайные расходы, но и что немаловажно, позволяет концентрировать денежные средства и финансовые ресурсы на необходимых и запланированных направлениях их вложения по месту и времени осуществления денежных затрат. Финансирование предприятий и организаций в порядке перераспределения их денежных средств и финансовых ресурсов представляет собой важный и действенный инструмент обеспечения процесса оптимизации их финансово-хозяйственной деятельности.

ции их финансово-хозяйственной деятельности.

Этот инструмент финансирования может быть плановым и фактическим. В обоих случаях денежные средства и финансовые ресурсы движутся реально в распоряжение получателя, или от отправителя-контрагента получателю в виде перечислений со счетов. Источники же такого денежного перераспределения могут быть разные. Все формы обеспечения финансирования организаций по перераспределению, за исключением перераспределения заемных средств, выступают суть как перераспределение определенной доли собственных и приравненных к ним оборотных средств.

Вышестоящая организация, обеспечивающая учет и финансовый контроль за движением средств по перераспределению между организациями системы, может периодически, в зависимости от объемов и частоты таких платежей, производить квартальные, или годовые зачеты, возникающих взаимных требований и осуществлять взаимные расчеты, регулирующие остатки задолженности предприятий. Взаимные расчеты по урегулированию задолженности проходят в виде денежных потоков через вышестоящую организацию, или осуществляются напрямую между предприятиями, фирмами, компаниями под непосредственным контролем вышестоящей организации.

Фактические платежи предприятий и организаций по перераспределению и получение ими денежных средств в результате такого перераспределения могут выступать в виде внеплановых и сверхплановых. Вне плана может быть перераспределен любой источник финансирования, имеющийся в системе. Сверх плана перераспределяется источник, запланированный к получению, или изъятию, но в размерах превышающих плановые проектировки на месяц, квартал, год.

ЛИТЕРАТУРА

1. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. 2-е русск. изд. (пер. с 7-го междунар. изд.) – М.: ЗАО "Олимп-Бизнес", 2008. – 1008 с.
2. Большаков С.В. Краткосрочные источники финансирования и инструменты обеспечения роста собственных средств компании. //Корпоративные финансы: теория, методология практика. Сборник материалов. Выпуск 3. – М.: Финуниверситет при Правительстве Российской Федерации, 2012. – с. 12-19, (156 с).
3. Методические рекомендации по расчету лизинговых платежей. – Утв. Минэкономразвития России 16.04.1996 г.
4. Моляков Д. С. Финансы предприятий отраслей народного хозяйства. Учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 200 с.
5. Моляков Д.С., Шохин Е.И. Теория финансов предприятий. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 112 с.
6. Незамайкин В.Н., Юрзинова И.Л. Финансы организаций: менеджмент и анализ. Учебное пособие. – 2-изд., перер. и доп. – М.: Эксмо, 2005. – 512 с.
7. Незамайкин В.Н., Юрзинова И.Л. Оценка финансового состояния корпорации. // Вестник Финансового университета. – 2011, №1. – с. 22-28.
8. Самылин А.И. Финансовый менеджмент. Учебник. – М.: ИНФРА-М, 2013. – 413 с.
9. Самылин А.И. Корпоративные финансы. Учебник. – М.: ИНФРА-М, 2014. – 473 с.
10. Финансовый менеджмент. Учебник. Колл. авторов./Под редакцией проф. Е.И. Шохина. – 4-е изд., стер. – М.: Кнорус, 2012. – 480 с.
11. Финансы предприятий: теория и практика. Учебник. Большаков С.В. – М.: Книжный мир, 2006. – 617 с.