



НАО КазНУ им.аль-Фараби



- **Собственные источники финансирования**
- Кафедра Менеджмент
- Курс «Инвестиционный анализ и финансирование проектов»
- ОП Управление проектами (8D)
- Д.э.н. профессор Адамбекова А.А.

Вопросы:

1. Состав и структура собственного капитала корпорации.
2. Оценка отдельных элементов структуры собственного капитала.
3. Критерии измерения эффективности собственного капитала.

Цель лекции:

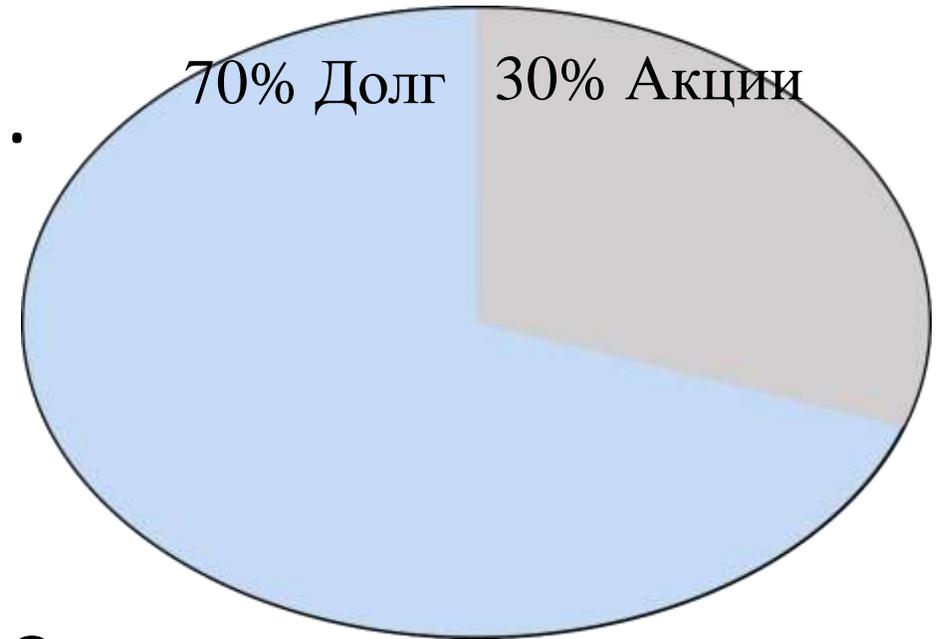
описание состава и структуры собственного капитала.

Результаты:

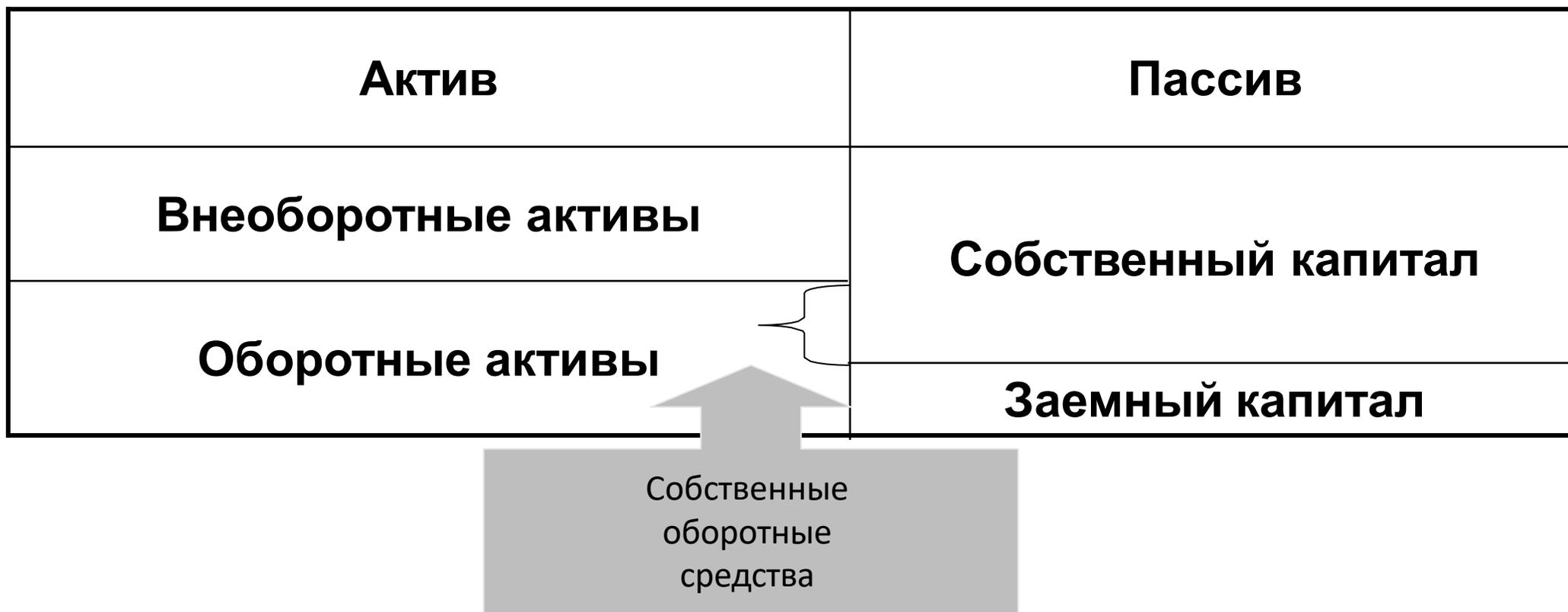
- умение формирования и измерения эффективности использования собственного капитала корпорации

Структура капитала

- Стоимость фирмы можно представить в виде пирога.
- Задача менеджера – увеличить размер пирога.
- Решение о структуре капитала можно рассматривать как решение о том, как лучше нарезать пирог.



Формирование собственных оборотных средств организации



ВИДЫ КАПИТАЛА

По принадлежности фирме

Собственный

Заемный

По объекту инвестирования

Основной

Оборотный

По форме нахождения в процессе кругооборота

Капитал в денежной форме

Капитал в производительной форме

Капитал в товарной форме

В зависимости от цели использования

Производительный

Ссудный

Спекулятивный

7. Элементы финансовой отчётности

Концептуальные основы определяют пять основных элементов финансовой отчётности:

- активы;
- обязательства;
- доходы;
- расходы;
- капитал.

Практически все элементы отчётности первоначально признаются по их исторической стоимости, однако позднее, в зависимости от конкретного вида активов и обязательств, могут использоваться и другие виды оценок.

Для последующих оценок стандарты дают компаниям возможность выбирать методы оценки. Более подробно применение различных видов оценок к различным элементам отчётности рассматривается в процессе изучения каждого отдельного стандарта.

7.1 Активы

Актив – ресурс, контролируемый компанией в результате прошлых событий, от которого ожидается в будущем увеличение экономических выгод.

7.2 Обязательства

Обязательства – настоящая обязанность компании, возникшая в результате прошлых событий, погашение которой приведёт к уменьшению экономических выгод.

Настоящая обязанность, согласно определению, возникает в результате прошлых событий, называемых **обязывающими**. Обязывающими являются события, в результате которых у компании **нет иной альтернативы**, как только исполнить обязательство.

Третьей характеристикой обязательства является неизбежный отток будущих экономических выгод. Понятие «неизбежный» является очень важным, так как наличие альтернативы сразу ставит под сомнение существование обязательства. Так, например, при оформлении заказа на поставку сырья обязательство, как правило, не возникает. Это происходит только при непосредственном получении заказанной продукции.

7.3 Капитал

Капитал – это доля, которая остаётся в активах компании после погашения всех её обязательств.

Как следствие, капитал является балансирующим элементом.

В общем случае активы превышают обязательства, и капитал является положительной величиной. Однако ситуация может быть обратной, и капитал становится отрицательным. Означает ли это невозможность продолжения деятельности компании автоматически? Нет, если у такой компании есть стабильный внешний источник финансирования.

Капитал компании может **увеличиваться** в результате:

- выпуска новых долевых инструментов;
- дополнительных вкладов собственников;



7.3 Капитал

Капитал – это доля, которая остаётся в активах компании после погашения всех её обязательств.

Как следствие, капитал является балансирующим элементом.

В общем случае активы превышают обязательства, и капитал является положительной величиной. Однако ситуация может быть обратной, и капитал становится отрицательным. Означает ли это невозможность продолжения деятельности компании автоматически? Нет, если у такой компании есть стабильный внешний источник финансирования.

Капитал компании может **увеличиваться** в результате:

- выпуска новых долевых инструментов;
- дополнительных вкладов собственников;
- реинвестирования чистой прибыли;
- переоценки долгосрочных активов в результате роста их справедливой стоимости.

Капитал компании может **уменьшаться** в результате:

- выплат собственникам (например, дивидендов);
- выкупа собственных акций;
- чистых убытков;
- переоценки долгосрочных активов в результате падения их справедливой стоимости.



Формы функционирования собственного капитала предприятия





Уставный капитал (УК) – минимальный размер имущества корпораций, гарантирующий интересы их кредиторов.

УК – совокупность основных средств, нематериальных активов, а также имущественных прав, имеющих денежную оценку, которые вложены в корпорацию ее учредителями и акционерами пропорционально долям, определенными учредительными документами.

Формирование УК регламентируется положениями ГК РК и законом РК «Об акционерных обществах».

(В течении 30 дневного срока размер уставного капитала АО должен быть полностью оплачен учредителями с даты государственной регистрации общества).

УК общим собранием акционеров может быть:

- увеличен путем повышения номинальной стоимости акций, размещения дополнительного их количества.
- уменьшен путем понижения номинальной стоимости или сокращения общего количества акций и последующего их погашения. Общество не вправе уменьшать уставной капитал меньше минимального размера уставного капитала, установленного законодательством РК.

Добавочный капитал включает стоимость имущества, внесенного учредителями (акционерами) сверх зарегистрированной величины уставного капитала, отражает прирост стоимости имущества при его переоценке, эмиссионный доход, безвозмездное получение ценностей и другие поступления.

В состав добавочного капитала включают элементы:

- 1) Суммы от дооценки внеоборотных активов.
- 2) Суммы, полученные сверх номинальной стоимости акций за вычетом расходов по их продаже.
- 3) Имущество, безвозмездно полученное от других организаций.
- 4) Поступления средств целевого финансирования в форме инвестиционных ресурсов и других поступлений.

Резервный капитал – образуется в размере, предусмотренным его уставом, путем ежегодных отчислений от чистой прибыли для достижения его величины, определенной уставом корпорации. Резервный капитал предназначен для покрытия убытков и потерь, для погашения облигаций АО и выкупа акций при отсутствии других денежных средств, а также для выплаты дивидендов по привилегированным акциям.

Нераспределенная прибыль – основной источник накопления имущества предприятия или организации.

Это часть валовой прибыли, оставшаяся после уплаты налога на прибыль в бюджет и отвлечения средств за счет прибыли на другие цели.

Нераспределенная прибыль является важным источником образования собственного капитала и включает:

а) нераспределенную прибыль (убыток) прошлых лет;

б) нераспределенную прибыль (убыток) отчетного года.

Прибыль прошлых лет направляется на пополнение резервного капитала, увеличение добавочного капитала, выплату дивидендов учредителям и т.д.

Фонды специального назначения.

В состав статьи «целевое финансирование» включают денежные средства, предназначенные для осуществления мероприятий целевого назначения, т.е. поступления от юридических лиц и государства в форме **бюджетных ассигнований** на цели капиталовложений и НИОКР, а также на мероприятия социального характера (как правило, предоставляемые на безвозмездной основе).

Преимущества и недостатки собственного капитала

ПРЕИМУЩЕСТВА

- простота привлечения;
- высокая способность генерирования прибыли;
- финансовая устойчивость компании

НЕДОСТАТКИ

- ограниченность объема привлечения;
- более высокая стоимость;
- Неиспользуемая возможность эффекта финансового рычага

Оперативная -
поддерживает
непрерывность
деятельности предприятия

Защитная - гарантирует
кредиторам возврат их
денег и возмещает убытки
предприятия

**Функции собственного
капитала**

Распределительная -
распределяется
полученная прибыль
предприятия

Регулирующая -
определяются возможные
привлечения заемных
источников

Источники финансовых ресурсов

Обеспечивать:

Внутренние источники собственных средств составляют основную часть собственного капитала. В их состав входят:

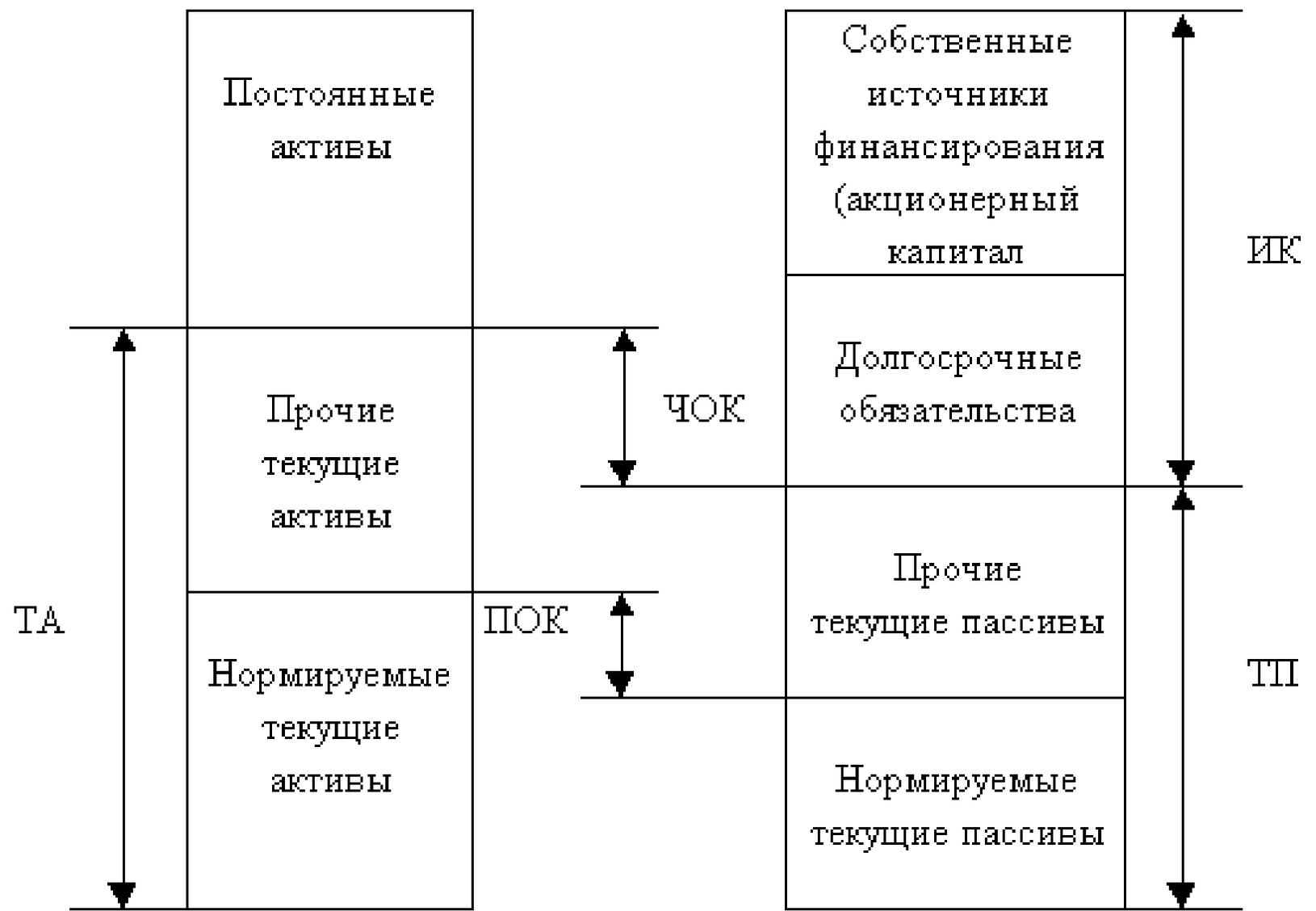
1. Средства, образовавшиеся в результате переоценки основных средств,
2. Амортизационные отчисления,
3. Нераспределенная прибыль,
4. Резервный фонд,
5. Прочие внутренние источники.

Внешние источники формирования собственных средств включают:

1. Мобилизация дополнительного капитала (паевой или акционерный),
2. Взносы учредителей в УК,
3. Средства целевого финансирования, поступившие на инвестиционные цели,
4. Прочие внешние источники.

АКТИВЫ

ПАССИВЫ



(Обозначения:
 ТА - текущие активы;
 ИК - инвестированный капитал;
 ТП - текущие пассивы;
 Пок - потребность в оборотном капитале;
 Чок - чистый оборотный капитал
 $Чок = ТА - ТП$)

Финансовый леверидж – характеризует использование предприятием заемных средств, влияющее на изменение ROE.

$$\text{ЭФР} = (1 - \text{СНП}) * (\text{Эр} - \text{СРСП}) * \frac{\text{ЗС}}{\text{СС}}$$

Факторы, влияющие на уровень ЭФР:

- 1) уровень налогообложения ($1 - \text{СНП}$);
- 2) дифференциал, при условии $\text{Эр} > \text{СРСП}$;
- 3) коэффициент задолженности или

Плечо финансового рычага = $\frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Собственный капитал}}$

Показатели эффективности собственного капитала:

- 1) коэффициенты финансовой устойчивости;
- 2) коэффициенты рентабельности;
- 3) коэффициенты оборачиваемости собственных средств.

1. В состав измерителей финансовой устойчивости включают:

1) коэффициент задолженности:

$$K_{\text{зад}} = \frac{ЗК}{СК} \quad (5.22)$$

где:

$K_{\text{зад}}$ – рекомендуемое значение 0,67 (40%/60%). Он характеризует соотношение между заемным и собственным капиталом.

$ЗК$ – заемный капитал по бухгалтерскому балансу на последнюю отчетную дату,

$СК$ – собственный капитал на эту дату.

В состав измерителей финансовой устойчивости

включают:

2) коэффициент финансирования:

$$K_{\text{фин}} = \frac{СК}{ЗК} \quad (5.23)$$

где: $K_{\text{фин}}$ – рекомендуемое значение 1,5, т.е. рекомендуемое соотношение между собственными и заемными средствами (60%/40%) показывается на определенную дату.

3) коэффициент финансовой независимости (автономии):

$$K_{\text{фн}} = \frac{СК}{ВБ} \quad (5.24)$$

где: $K_{\text{фн}}$ – рекомендуемое значение более 0,5 или свыше 50 %.
ВБ – валюта бухгалтерского баланса.

В состав измерителей финансовой устойчивости включают:

4) коэффициент устойчивого экономического роста:

$$K_{уэр} = \frac{P_{чп}}{СК} \quad (5.25)$$

где:

$P_{чп}$ – инвестированная чистая прибыль, направляемая на финансирование и вложение в основной капитал,
СК – средняя за период стоимость собственного капитала.

5) коэффициент структуры собственного капитала:

$$K_{фн} = \frac{\text{инвестиционный капитал}}{\text{накопленная прибыль}} \quad (5.26)$$

Инвестиционный капитал = УК+ ДК+ ЦФ

Накопленная прибыль = РК + НП

2. В состав показателей рентабельности собственного капитала включают показатели:

$$ROE = P_{СК} = \frac{ЧП}{СК} * 100\%$$

$$P_{АК} = \frac{ЧП}{АК} * 100\%$$

$$P_{ЧА} = \frac{ЧП}{ЧА} * 100\%$$

где:

$P_{СК}$ - рентабельность собственного капитала,

ЧП - чистая прибыль за расчетный период (прибыль до н/о, общая прибыль),

СК - **средняя стоимость собственного капитала** за расчетный период $P_{АК}$ - рентабельность акционерного капитала,

АК - средняя стоимость акционерного капитала за расчетный период,

$P_{ЧА}$ - рентабельность чистых активов,

ЧА - средняя стоимость чистых активов за расчетный период.

3. Оборачиваемость собственного капитала выражается коэффициентом оборачиваемости и продолжительностью одного оборота в днях:

$$\begin{aligned} \text{КО}_{\text{СК}} &= \frac{\text{ВР}}{\text{СК}}; \quad \text{КО}_{\text{АК}} = \frac{\text{ВР}}{\text{АК}}; \quad \text{КО}_{\text{ЧА}} = \frac{\text{ВР}}{\text{ЧА}} \\ \text{ПО}_{\text{СК}} &= \frac{\text{Д}}{\text{КО}_{\text{СК}}}; \quad \text{ПО}_{\text{АК}} = \frac{\text{Д}}{\text{КО}_{\text{АК}}}; \quad \text{ПО}_{\text{ЧА}} = \frac{\text{Д}}{\text{КО}_{\text{ЧА}}} \end{aligned}$$

где:

$\text{КО}_{\text{СК}}$; $\text{КО}_{\text{АК}}$; $\text{КО}_{\text{ЧА}}$ – коэффициент оборачиваемости собственного капитала, акционерного капитала, чистых активов,

$\text{ПО}_{\text{СК}}$; $\text{ПО}_{\text{АК}}$; $\text{ПО}_{\text{ЧА}}$ – продолжительность одного оборота собственного капитала, акционерного капитала, чистых активов в днях,

ВР – выручка от реализации товаров в рыночных ценах,

Д – число дней в расчетном периоде, год - 360 дней, квартал - 90 дней.

Динамика структуры собственного капитала

Источники капитала	2009 г.		2010 г.		2011 г.		Абсолютные отклонения 2011 г к 2009 г.		Темп роста, % 2011 г. к 2009 г.
	тыс. тг.	%	тыс. тг.	%	тыс. тг.	%	тыс. тг.	%	
Уставный капитал	21264	0,02	21264	0,01	21264	0,01	-	+0,01	-
Добавочный капитал	14 061031	12,08	14 059397	7,23	14 059395	5,84	-1636	-6,24	99
Резервный капитал	3191	0,01	3191	0,01	3191	0,01	-	-	-
Нераспределенная прибыль	102 268247	87,89	180 297672	92,75	226 259189	94,14	+123990942	+6,25	212
Итого собственный капитал	116 353733	100	194 381524	100	240 343039	100	+123989306		

Пример: Уставной капитал АО «ААА» равен 8 млн. тг. И состоит как из средств, полученных от продажи собственных акций, так и основных средств АО. Для осуществления расширения производства и, в связи с возможным получением кредита, было решено провести дополнительную эмиссию акций в количестве 100 000 шт. по номинальной цене 20 тенге за акцию. В результате благоприятных изменений на рынке недвижимости после переоценки имущества стоимость производственной площади, принадлежащей АО, возросла на 1 300 000 тг., стоимость оборудования, напротив упала, на 200 000 тг. в результате его морального устаревания. После проведения эмиссии, благодаря привлечению профессионального маклера, на фондовом рынке АО получило по 10 тенге сверх номинальной стоимости на каждую акцию. Комиссия маклера составила 10 % от дохода сверх номинальной стоимости. Размер нераспределенной прибыли составляет на этот момент 10 млн. тг. В связи с получением госзаказа на строительство специализированного промышленного комплекса Национальный инвестиционный фонд перевел на счет АО «WishTown» для осуществления этой задачи бюджетные ассигнования в размере 15 млн. тг.
Определите размер собственного капитала АО «WishTown», используя вышеприведенные данные.

Решение.

$$СК = УК + ДК + РК + НП + ЦФ$$

Уставной капитал АО «№1» равен 8 млн. тг.

Дополнительная эмиссия: $100\ 000 * 20 = 2$ млн. тг.

Уставной капитал АО «№1» стал равен $= 8 + 2 = 10$ млн. тг.

Добавочный капитал:

- от дооценки стоимости: $1\ 300\ 000 - 200\ 000 = 1\ 100\ 000$ тг.

- сверхноминальная стоимость акций: $10\text{тг} * 100\ 000\ \text{акций} - (10\% * 10\text{тг} * 100\ 000\ \text{акций}) / 100\% = 900\ 000$ тг

Добавочный капитал = $1\ 100\ 000 + 900\ 000 = 2\ 000\ 000$ тг.

Нераспределенная прибыль = 10 млн. тг.

Целевое финансирование = 15 млн. тг.

$$СК = 10 + 2 + 10 + 15 = 37 \text{ млн. тг}$$

Собственный капитал АО «Ice body» на начало 2009 года составил 29 млн. тг. Стоимость зданий и земельных участков АО «Ice body» по изготовлению пылесосов в начале 2009 года составляет 3,5 млн. тг., стоимость оборудования составляет 6 млн. тг., на остальные внеоборотные активы приходится 1,5 млн. тг. В конце 2009 года в результате переоценки выяснилось, что стоимость здания и земельных участков АО упала на 40 %, стоимость оборудования, напротив, выросла на 20 %. Стоимость прочих внеоборотных активов повысилась до уровня 2,7 млн. тг. Стоимость других элементов собственного капитала АО не изменилась. В начале 2008 года предприятием был заключен кредитный договор на получение долгосрочного кредита в размере 5 млн. тг. На конец 2009 года остаточная сумма долга для выплаты вместе с процентами составила 3 млн. тг. 07.01.2009 года, был заключен лизинговый договор на три года с ежемесячным лизинговым платежом в размере 250 тыс. тг. с датой выплаты десятого числа каждого месяца. Определите, руководствуясь этими данными, величину собственного основного капитала, размер чистого оборотного капитала и значение коэффициента маневренности.

Решение.

$$\text{СОК} = \text{ВОВА} - \text{ДО},$$

где: ВОВА – внеоборотные активы по балансу на конец периода (квартала, года);

$$\text{ВОВА}_{\text{нач.2009}} = 3,5 \text{ млн. тг} + 6 \text{ млн. тг} + 1,5 \text{ млн. тг} = 11 \text{ млн. тг}$$

$$\text{ВОВА}_{\text{кон.2009}} = 3,5 \text{ млн. тг} * 0,6 + 6 \text{ млн. тг} * 1,2 + 2,7 \text{ млн. тг} = 12 \text{ млн. тг}$$

ДО – долгосрочные обязательства, используемые для финансирования внеоборотных активов.

$$ДО_{\text{кон.2009}} = 3 \text{ млн.тг} + 24 \text{ мес.} * 0,25 \text{ млн. тг} = 9 \text{ млн.тг}$$

$$СОК = \text{ВОА} - \text{ДО} = 12 \text{ млн.тг} - 9 \text{ млн.тг} = 3 \text{ млн.тг}$$

$$СК = 29 + 1 = 30 \text{ млн.тг}$$

$$\text{ЧОК} = СК - \text{ВОА} - \text{ДО} = 30 - 12 - 9 = 9 \text{ млн.тг}$$

$$KM_{СК} = \text{Чистый оборотный капитал} / СК = 9 / 30 = 0,3$$

Рентабельность:

$$P_{СК} = ЧП/СК * 100\%$$

$$P_{АО} = ЧП/АК * 100\%$$

$$P_{ЧА} = ЧП/ЧА * 100\%$$

Коэффициент оборачиваемости:

$$КО_{СК} = ВР/СК$$

$$КО_{АК} = ВР/АК$$

$$КО_{ЧА} = ВР/ЧА$$

Продолжительность одного оборота:

$$ПО_{СК} = ДО/КО_{СК}$$

$$ПО_{АК} = ДО/КО_{АК}$$

$$ПО_{ЧА} = ДО/КО_{ЧА}$$

Спасибо за внимание!