

Федеральное агентство по образованию

Рыбинская государственная авиационная технологическая академия
имени П. А. Соловьева

Кустова Т. Н., Старкова Н. А.

ФИНАНСЫ И КРЕДИТ

Учебное пособие

Часть 2

Рыбинск 2007

УДК 336

Кустова Т. Н., Старкова Н. А. Финансы и кредит: Учебное пособие.
– РГАТА. – Рыбинск, 2007. – Ч.2.– 121 с.

Данное учебное пособие составлено в соответствии с требованиями государственного образовательного стандарта высшего профессионального образования по специальностям 080502 и 080801.

Составители

к.э.н., доцент Кустова Т. Н.;
к.э.н., доцент Старкова Н. А.

Обсуждено

на заседании кафедры экономики, менеджмента
и ЭИС РГАТА имени П. А. Соловьева

Рецензенты

Институт государственного и муниципального управления;
кандидат экономических наук Новикова Е. В.

СОДЕРЖАНИЕ

Введение	4
ГЛАВА 1. Рынок ценных бумаг	5
§1. Цели, функции и классификация рынка ценных бумаг	5
§2. Виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг	7
§3. Функционирование биржевого рынка ценных бумаг	9
§4. Функционирование внебиржевого рынка ценных бумаг	12
§5. Классификации и виды ценных бумаг	14
5.1 Классификации ценных бумаг	14
5.2 Виды ценных бумаг	15
§6. Биржевые индексы	27
§7. Основные характеристики ценных бумаг	30
7.1 Доход и доходность акции	31
7.2 Доход и доходность облигации	33
7.3 Доходность векселя	34
7.4 Финансовые расчеты по фьючерсным контрактам	35
7.5 Формирование цены опциона	38
§8. Инвестиционный портфель и его виды	39
ГЛАВА 2. Банковская система Российской Федерации	42
§1. Понятие банковской системы РФ	42
§2. Центральный Банк Российской Федерации (Банк России): цели, функции, операции и сделки	45
§3. Организация банком россии налично-денежного обращения в Российской Федерации	50
§4. Организация Банком России безналичных расчетов в Российской Федерации	53
§5. Кредитные организации	56
§6. Денежно-кредитная политика	59
ГЛАВА 3. Кредит. кредитные операции	60
§1. Кредит: понятие, функции, формы, виды	60
§2. Банковское кредитование	62
ГЛАВА 4. Финансирование коммерческих организаций	71
§1. Понятие и общая характеристика источников финансирования коммерческих организаций	71
§2. Имущество коммерческой организации	75
§3. Собственный капитал коммерческой организации	78
§4. Доходы, расходы, прибыль	84
§5. Заемные и смешанные источники финансирования коммерческой организации	96
§6. Финансирование внеоборотных активов	100
§7. Финансирование оборотных активов	104
§8. Расчеты коммерческой организации	107
§9. Финансовое планирование в коммерческой организации	109
§10. Финансовое состояние коммерческой организации	115
Вопросы для самоконтроля	117
Заключение	119
Библиографический список	120

ВВЕДЕНИЕ

Во второй части учебного пособия «Финансы и кредит» дается характеристика финансового инвестирования, его отличий от реального инвестирования (капитальных вложений), рассмотренного в первой части пособия. Подробно рассматривается роль финансового инвестирования в экономике, виды ценных бумаг, их характеристики, организация профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, вопросы портфельного инвестирования.

Главы 2 и 3 второй части пособия посвящены банковской деятельности. Дается понятие банковской системы Российской Федерации, ее уровней, роли, которую она играет в экономике. Отдельно рассматриваются цели, функции, операции и сделки Банка России, его роль в организации наличного и безналичного денежного оборота, в проведении единой денежно-кредитной политики.

Характеристика второго уровня банковской системы содержит классификацию банков и небанковских кредитных организаций, рассмотрение активных и пассивных операций банков и особенно подробно вопросы кредитования: понятия, функции, формы, виды кредита и организацию банковского кредитования.

Завершается пособие главой, в которой обобщается весь рассмотренный в пособии материал на примере финансирования коммерческих организаций из разных источников (собственных, заемных, смешанных) и на разные цели. Рассматриваются доходы и расходы организации, роль прибыли в развитии организации, финансовое планирование и бюджетирование и финансовое состояние.

Особое внимание в процессе изучения вопросов, изложенных в данной части пособия, необходимо обратить на правовое обеспечение деятельности на рынке ценных бумаг, в банковском секторе и деятельности коммерческих организаций. Необходимый для этого минимум приведен в библиографическом списке.

ГЛАВА 1. РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ

§1. ЦЕЛИ, ФУНКЦИИ И КЛАССИФИКАЦИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Цель рынка ценных бумаг – аккумулировать финансовые ресурсы и обеспечить возможность их перераспределение путем совершения различными участниками рынка разнообразных операций с ценными бумагами, т. е. осуществлять посредничество в движении временно свободных денежных средств от инвесторов к эмитентам ценных бумаг.

Давая общую оценку значение ценных бумаг в экономике, можно выделить следующие моменты:

1) ценные бумаги выступают гибким инструментом инвестирования свободных денежных средств юридических и физических лиц;

2) размещение ценных бумаг – эффективный способ мобилизации ресурсов для развития производства и удовлетворения других общественных потребностей;

3) ценные бумаги активно участвуют в обслуживании товарного и денежного обращения;

4) на рынке ценных бумаг, прежде всего фондовых биржах, складываются курсы ценных бумаг. Эти курсы – барометр любых изменений в экономической и политической жизни той или иной страны.

Рынок ценных бумаг является частью финансового рынка и в условиях развитой экономики выполняет ряд важнейших функций, которые условно можно разделить на две группы: *общерыночные* функции, присущие обычно каждому рынку, и *специфические функции*, которые отличают его от других рынков.

Общерыночными функциями рынка ценных бумаг являются:

- коммерческая функция – функция получения прибыли от операции на данном рынке;

- ценовая функция – рынок обеспечивает процесс установления рыночных цен, их постоянное движение и т. д.;

- информационная функция – рынок производит и доводит до своих участников рыночную информацию об объектах торговли и ее участниках;

- регулирующая функция – рынок создает правила торговли и участия в ней, порядок разрешения споров между участниками, устанавливает приоритеты, органы контроля или даже управления и т. д.

Специфическими функциями рынка ценных бумаг являются:

- перераспределительная функция, которая условно может быть разбита на три подфункции:

- а) перераспределение денежных средств между отраслями и сферами рыночной деятельности;
- б) перевод сбережений, прежде всего населения, из непроизводительной в производительную форму;
- в) финансирование дефицита государственного бюджета на неинфляционной основе, то есть без выпуска в обращение дополнительных денежных средств;

- функция страхования ценовых и финансовых рисков.

Как инструмент государственной финансовой политики *рынок государственных ценных бумаг* выполняет следующие функции:

- 1) покрытие постоянного дефицита бюджета;
- 2) покрытие краткосрочных кассовых разрывов в бюджете в связи с неравномерностью поступления налогов и производимых расходов;
- 3) привлечение ресурсов для погашения задолженности по другим государственным ценным бумагам;
- 4) привлечение ресурсов для осуществления крупномасштабных проектов;
- 5) покрытие целевых расходов правительства.

Классификация рынка ценных бумаг

Рынок ценных бумаг можно подразделить на первичный и вторичный. В свою очередь вторичный рынок ценных бумаг подразделяется на:

- организованный (биржевой) рынок;
- неорганизованный (внебиржевой или «уличный») рынок.

Первичный рынок представляет собой рынок новых эмиссий и метод, который большинство заемщиков использует для привлечения новых ресурсов. Существует две формы первичного рынка ценных бумаг:

- частное размещение;
- публичное предложение.

Частное размещение характеризуется продажей (обменом) ценных бумаг ограниченному количеству заранее известных инвесторов без публичного предложения и продажи.

Публичное предложение – это размещение ценных бумаг при их первичной эмиссии путем публичных объявления и продажи неограниченному числу инвесторов.

Соотношение между публичным предложением и частным размещением постоянно меняется и зависит от типа финансирования, который избирают коммерческие организации в той или иной экономике, от структурных преобразований, которые проводит правительство, и других факторов.

Вторичный рынок состоит из двух частей: рынка для «поддержанных» ценных бумаг и рынка дополнительных выпусков ценных бумаг, уже находящихся в обращении (независимо от того, является ли результатом выпуска привлечение новых средств или нет). Как было отмечено выше, функционирование вторичного рынка ценных бумаг возможно посредством биржевого и внебиржевого рынка. Наиболее развитым является биржевой рынок. Он характеризуется большими оборотами, которые позволяют создать высокоэффективную инфраструктуру, способную принять на себя большую часть рисков и существенно ускорить сделки и уменьшить удельные накладные расходы. Платой за это является строгая стандартизация сделки, жесткие ограничения на деятельность участников рынка, повышенные обязательства в отношении поддержания ликвидности и надежности.

§2. ВИДЫ ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

Профессиональная деятельность – это специализированная деятельность на рынке ценных бумаг по перераспределению денежных ресурсов на основе ценных бумаг, по организационно-техническому и информационному обслуживанию выпуска и обращения ценных бумаг.

Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг подразделяется на брокерскую, дилерскую, деятельность по управлению ценными бумагами, клиринговую, депозитарную, деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг и деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг.

Брокерской деятельностью признается деятельность по совершению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами от имени и за счет клиента (в том числе эмитента эмиссионных ценных бумаг при их размещении) или от своего имени и за счет клиента на основании возмездных договоров с клиентом. Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий брокерскую деятельность, именуется *брокером*.

Дилерской деятельностью признается совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем публичного

объявления цен покупки и/или продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и/или продажи этих ценных бумаг по объявленным лицом, осуществляющим такую деятельность, ценам. Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий дилерскую деятельность, именуется *дилером*. Дилером может быть только *юридическое лицо*, являющееся коммерческой организацией.

Под деятельностью по управлению ценными бумагами признается осуществление юридическим лицом от своего имени за вознаграждение в течение определенного срока доверительного управления переданными ему во владение и принадлежащими другому лицу в интересах этого лица или указанных этим лицом третьих лиц: ценными бумагами; денежными средствами, предназначенными для инвестирования в ценные бумаги; денежными средствами и ценными бумагами, получаемыми в процессе управления ценными бумагами. Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по управлению ценными бумагами, именуется *управляющим*.

Клиринговая деятельность – деятельность по определению взаимных обязательств (сбор, сверка, корректировка информации по сделкам с ценными бумагами и подготовка бухгалтерских документов по ним) и их зачету по поставкам ценных бумаг и расчетам по ним. Клиринговая организация, осуществляющая расчеты по сделкам с ценными бумагами, обязана формировать специальные фонды для снижения рисков неисполнения сделок с ценными бумагами.

Депозитарной деятельностью признается оказание услуг по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учету и переходу прав на ценные бумаги. Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий депозитарную деятельность, именуется *депозитарием*. Депозитарием может быть только юридическое лицо. Лицо, пользующееся услугами депозитария по хранению ценных бумаг и/или учету прав на ценные бумаги, именуется *депонентом*. В обязанности депозитария входят регистрация фактов обременения ценных бумаг депонента обязательствами; ведение отдельного от других счета депо депонента с указанием даты и основания каждой операции по счету; передача депоненту всей информации о ценных бумагах, полученной депозитарием от эмитента или держателя реестра владельцев ценных бумаг.

Деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг признаются сбор, фиксация, обработка, хранение и предоставление данных, составляющих систему ведения реестра владельцев ценных бумаг. Деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг имеют право

заниматься только *юридические лица*. Лица, осуществляющие деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг, именуются *держателями реестра (регистраторами)*.

§3. ФУНКЦИОНИРОВАНИЕ БИРЖЕВОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Биржевой рынок возник более 200 лет назад. Его участники ведут торги по установленным правилам либо находясь непосредственно в торговом зале, либо используя удаленные терминалы (локальное рабочее место), соединенные с торговой подсистемой информационной системы биржевой торговли.

Биржа – это организация, которую создают профессиональные участники рынка ценных бумаг с целью регулярного проведения торгов по определенным видам ценных бумаг на основе единых условий и правил торговли.

Технология работы биржи состоит из следующих этапов:

- *предторговый этап* – сбор исходной информации (заявок брокеров), ее обработка (анализ и сортировка), проверка правильности заполнения исходных документов, подготовка персонала биржи к торгам и другие организационно-технические мероприятия;

- *этап проведения торгов* – непосредственный контакт покупателя и продавца ценных бумаг и заключение сделок, установление равновесных рыночных цен;

- *этап проведения расчетных операций* как между покупателем и продавцом, так и между биржей и участниками торгов происходят зачет обязательств, оформление и регистрация сделок;

- *заключительный этап* – формирование отчетных документов:

- отчет по совершенным сделкам;
- отчет по зарегистрированным сделкам;
- отчет о наличии и расходовании средств участников и т. д.

Прохождение сделки с ценными бумагами и поддержка выделенных технологических этапов обеспечивается рядом функциональных подсистем.

Подсистема формирования заявок и отчетов начинает и завершает работу основной подсистемы биржи – торговой. В ней формируются ведомости (книжки) заявок, затем информация передается в торговую подсистему, а по окончании торговой сессии формируется отчетная документация для брокеров.

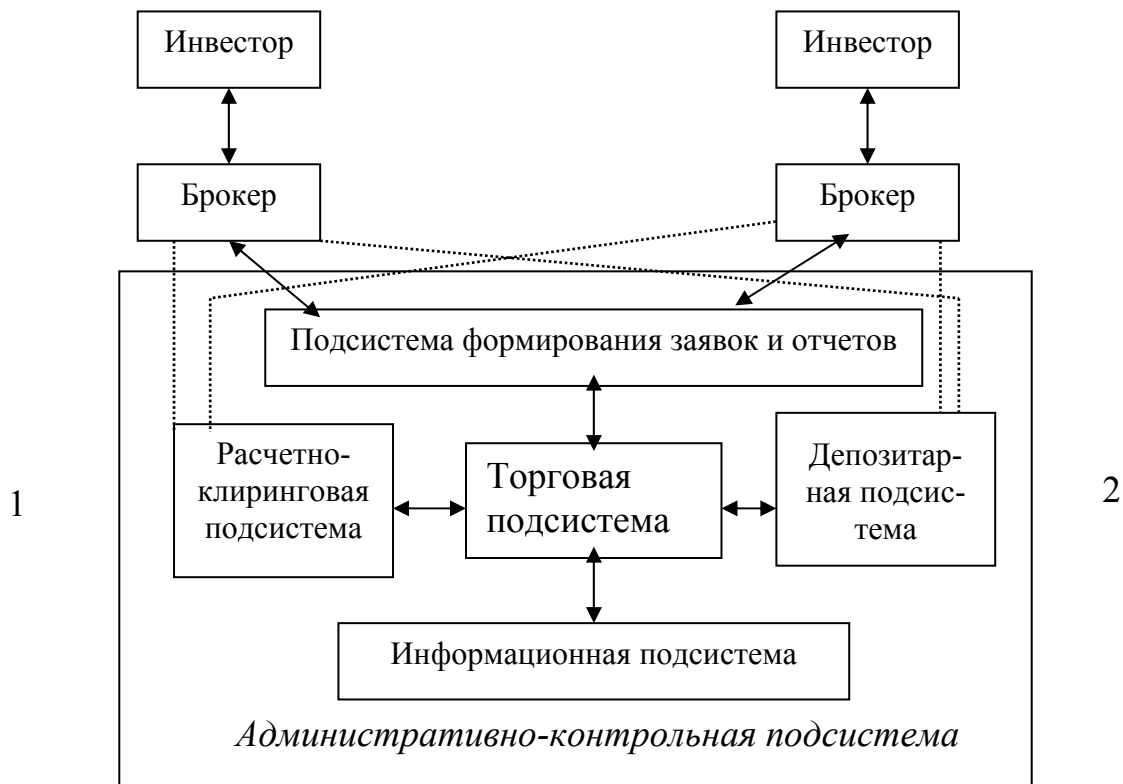


Рис. 5. Схема функциональных подсистем биржевой торговли

Кроме информационных связей с торговой подсистемой данная подсистема поддерживает информационные связи с расчетно-клиринговой и депозитарной подсистемами, откуда поступают данные о наличии денежных средств на счете брокера-покупателя и наличии ценных бумаг на счете-депо брокера-продавца.

Торговая подсистема включает в себя собственно проведение торгов, начиная от анализа поступающих из подсистемы заявок и отчетов данных, и заканчивая совершением сделки. Подсистема функционирует только в период торговой сессии.

Расчетно-клиринговая и депозитарные подсистемы осуществляют расчет текущих позиций участников торгов по денежным средствам, финансовым инструментам и итоговым обязательствам участников по завершении торговой сессии. По международным стандартам все взаиморасчеты по сделке должны быть совершены в трехдневный срок.

Клиринговая подсистема в реальном масштабе времени отслеживает текущие позиции участников торгов по финансовым инструментам и денежным средствами с учетом начальных позиций перед торгами и изменений во время торговой сессии, а также производит расчет итоговых обязательств участников по окончании торгов.

Депозитарная подсистема хранит данные о ценных бумагах и их владельцах, проводит расчеты по ценным бумагам между участниками сделки и подготавливает информацию в ответ на запросы пользователей.

Организационно данные подсистемы на бирже не обязательно оформляются в соответствующие подразделения. Поставщиками таких услуг могут быть сторонние организации (банки, расчетно-клиринговые палаты), соединенные с биржевыми системами посредством телекоммуникаций.

Информационная подсистема осуществляет накопление всей доступной информации, предшествующей и сопутствующей биржевому процессу, а также генерируемой им, и выдачу биржевой информации или результатов анализа биржевого процесса внешним приемникам информации.

В рамках этой подсистемы впервые стали применяться технические средства для распространения информации о заключенных сделках и курсах ценных бумаг.

Административно-контрольная подсистема осуществляет контроль за деятельностью всех подсистем биржи и деятельностью участников биржевого процесса, настройку подсистем и персонала биржи на определенный биржевой процесс.

На фондовой бирже заключается огромное число сделок. Каждая сделка в зависимости от сроков, механизма ее заключения, а также установления цены и способа расчета представляет собой сложный механизм взаимодействия, используемый участниками сделки по прекращению или изменению их прав и обязанностей в отношении ценных бумаг.

Биржевые сделки на фондовой бирже делятся на виды *в зависимости от риска выполнения сделки*:

1) кассовые сделки – это сделки, полный расчет по которым происходит в течение дня. Они представляют особый интерес для клиентов, желающих по определенным соображениям продать или купить конкретные ценные бумаги;

2) срочные сделки – это сделки, исполнение которых предполагается осуществить в будущих периодах времени. Исполнение срочных сделок строго привязано к конкретной дате, установленной в контракте, и зависит от их сложности.

По положению биржевого игрока в сделке срочные сделки делятся на:

1) сделки репорт – это разновидность срочной сделки, которая заключается в том, что владелец ценных бумаг продает их банку с обяза-

тельством последующего выкупа через определенный срок по более высокой цене. Разница между ценами представляет доход и является показателем, характеризующим положение биржи. Сделки репорт осуществляются «быки», т. е. биржевики, играющие на повышение;

2) сделки депорт – это разновидность срочной сделки, заключаемой в расчете на понижение курса ценных бумаг с целью получения курсовой разницы. К ней прибегают «медведь», т. е. биржевик, играющий на понижение.

§4. ФУНКЦИОНИРОВАНИЕ ВНЕБИРЖЕВОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Небольшие по объему сделки с ценными бумагами оказывается невыгодно исполнять через крупные специализированные торговые системы. В этом случае сделки совершаются на внебиржевом рынке ценных бумаг.

Иногда на внебиржевом рынке совершаются и весьма крупные сделки, например, купля-продажа контрольного пакета. Таким образом, внебиржевой рынок можно охарактеризовать как рынок индивидуальных, нестандартизированных сделок.

Основная разница между биржевыми и внебиржевыми технологиями заключается в том, что участники внебиржевой торговли работают со «своими» депозитариями, регистраторами, банками, а не получают депозитарные и расчетно-клиринговые услуги в одном месте – на бирже.

Для российского внебиржевого рынка ценных бумаг сейчас характерно объединение участников внебиржевой торговли в саморегулируемые союзы с выработкой единых норм, правил торговли, поведения на фондовом рынке, объединения вокруг наиболее надежных поставщиков депозитарных, расчетно-клиринговых услуг. Это в конечном итоге приводит к слиянию биржевых и внебиржевых технологий, появлению единой технологии торговли ценными бумагами.

Биржевая и внебиржевая технологии в настоящее время имеют общие характерные черты:

- позволяют участникам торговать со своего рабочего места;
- предоставляют единые по своему характеру услуги, необходимые для осуществления торговли;
- соединяют участников торгов посредством компьютерных сетей.

В России примером Системы внебиржевой торговли может служить *Российская торговая система (РТС)* – многофункциональная система,

обеспечивающая деятельность участников торговли ценными бумагами с привлечением собственных и заемных средств.

Торговлю в РТС осуществляют профессиональные брокеры и дилеры, объединившиеся в ассоциации ПАУФОР (Профессиональная ассоциация участников фондового рынка России) и НАУФОР (Национальная ассоциация участников фондового рынка России). В этих торговых системах происходят торги акциями «голубых фишек» (РТС) и акциями второго эшелона (РТС-2). Отличие от биржевой торговли заключается в основном в механизме исполнения сделок: установив в электронной системе котировки на интересующую его бумагу, трейдер-маркет-тейкер связывается непосредственно с маркет-мейкером, выставившим котировку, и заключает стандартизованную сделку.



Рис. 6. Схема функциональных подсистем в условиях внебиржевой торговли

С РТС работают два типа пользователей:

- непосредственно участники торговли ценными бумагами (дилеры, брокеры, маркет-мейкеры);

- компании, использующие РТС в целях получения оперативной информации о состоянии российского рынка ценных бумаг. Для них возможны два режима (уровня доступа) общения с системой: Dealer (дилерский режим) и Query Only (режим просмотра).

Основные функциональные возможности, заложенные в центральном звене РТС, позволяют участникам системы не только торговать ценными бумагами в режиме реального времени, но и вести переговоры на экранах дисплеев.

§5. КЛАССИФИКАЦИИ И ВИДЫ ЦЕННЫХ БУМАГ

5.1. КЛАССИФИКАЦИИ ЦЕННЫХ БУМАГ

Объектами торговли на фондовом рынке являются различные виды ценных бумаг.

К ценным бумагам относятся: акция, облигация, вексель, чек, депозитный и сберегательный сертификаты, банковская сберегательная книжка на предъявителя, коносамент, приватизационные ценные бумаги и другие документы, которые законами о ценных бумагах или в установленном ими порядке отнесены к числу ценных бумаг.

Ценные бумаги классифицируют:

- 1) по классам на эмиссионные и неэмиссионные;
- 2) по субъекту прав, удостоверенных ценной бумагой на:
 - ценные бумаги на предъявителя;
 - именные ценные бумаги;
 - ордерные ценные бумаги;
- 3) по форме на документарные и бездокументарные;
- 4) по степени регулирования на бумаги, регулируемые:
 - государством, которые в свою очередь подразделяются на:
 - неподлежащие государственной регистрации;
 - подлежащие государственной регистрации;
 - участниками рынка ценных бумаг, которые подразделяются на:
 - входящие в листинги;
 - не входящие в листинги;
- 5) по типу, объему, времени, месту, способу реализации прав, удостоверенных ценной бумагой, их можно классифицировать по следующим основаниям:
 - 5.1 по инвестиционному качеству (надежные, среднерисковые, высокорисковые);
 - 5.2 по начислению дохода (с фиксированным доходом, с колеблющимся доходом);
 - 5.3 по базисному активу (первичные, производные);

- 5.4 по обеспечению (обеспеченные, необеспеченные);
- 5.5 по типу операций (инвестиционные, спекулятивные);
- 5.6 по типу прав (долевые, долговые);
- 5.7 по способу погашения (срочные, по предъявлению);
- 5.8 по сфере обращения (денежные, фондовые, товарные);
- 5.9 по валюте номинала (рублевые, валютные, с двойным номиналом);
- 5.10 по времени обращения (краткосрочные – до 1 года, среднесрочные 1–5 лет, долгосрочные 5–30 лет, бессрочные);
- 5.11 по сохранности объема прав (конвертируемые, неконвертируемые);
- 5.12 по ограничениям обращения (обращаются, не обращаются, с ограниченным кругом обращения);
- 5.13 по праву отзыва эмитентом (отзывные, безотзывные).

5.2. ВИДЫ ЦЕННЫХ БУМАГ

1. *Акция* – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, оставшегося после его ликвидации.

Акция – именная ценная бумага.

Особенностью акций как корпоративных ценных бумаг, закрепляющих право участия в делах акционерного общества, является предоставляемая ими возможность, при наличии определенного их количества, оказывать влияние на осуществление акционерным обществом предпринимательской и иной деятельности.

Акции делятся на два вида: *обыкновенные и привилегированные*.

Обыкновенная акция предоставляет ее владельцу права на:

- участие в общем собрании акционеров АО с правом голоса по всем вопросам его компетенции;
- получение дивидендов;
- получение части имущества АО в случае его ликвидации (ликвидационной стоимости).

Привилегированная акция предоставляет ее владельцу права на:

- получение определенного дивиденда;
- преимущественное право на получение дивидендов;
- получение определенной ликвидационной стоимости до получения аналогичной стоимости владельцами обыкновенных акций;

- участие в общем собрании акционеров с правом голоса при решении вопросов о реорганизации или ликвидации АО, о внесении изменений и дополнений в устав АО, ограничивающих права владельцев акций данного типа.

Одной из особенностей акций как ценных бумаг является то, что акция в определенных законом случаях может быть «раздроблена».

Дробная акция обращается как целая акция. В случае, если лицо приобретает две и более дробных акции одной категории (типа), то они образуют одну целую и (или) дробную акцию, равную сумме этих дробных акций. Акционер – владелец дробной акции имеет права в объеме, соответствующем части целой акции определенной категории (типа), которую составляет дробная акция.

В соответствии со ст. 38 Федерального закона "О приватизации государственного и муниципального имущества" N 178-ФЗ от 21.12.2001 г., Правительство РФ и органы государственной власти субъектов РФ могут принимать решения об использовании специального права на участие соответственно Российской Федерации и субъектов РФ в управлении открытыми акционерными обществами путем использования так называемой *золотой акции*.

«Золотые акции» обычно дают их владельцу (как правило, государству) в акционерных обществах особые полномочия при обсуждении вопросов на собрании акционеров, чаще всего *право вето на стратегические решения*: о слиянии, поглощении, разделении. В России «золотые акции» введены в ноябре 1992 г., их обладателями выступают только РФ, субъект РФ либо муниципальное образование, которые не являются акционерами, но имеют право вето на ряд решений собрания акционеров. Вышеуказанным Федеральным законом закрепляется право вето владельца «золотой акции» на исчерпывающий перечень решений общего собрания акционеров.

Представители РФ, субъектов РФ, назначаются в совет директоров (наблюдательный совет) открытого акционерного общества, участвуют в общем собрании акционеров *с правом вето* при принятии общим собранием акционеров решений:

- о внесении изменений и дополнений в устав открытого акционерного общества или об утверждении устава открытого акционерного общества в новой редакции;

- о реорганизации открытого акционерного общества;

- о ликвидации открытого акционерного общества, назначении ликвидационной комиссии и об утверждении промежуточного и окончательного ликвидационных балансов;

- об изменении уставного капитала открытого акционерного общества;

- о совершении открытым акционерным обществом крупных сделок и сделок, в совершении которых имеется заинтересованность (перечень сделок указан в гл. 10 – 11 ФЗ «Об акционерных обществах»).

2. *Облигация* – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение от эмитента облигации в предусмотренный в ней срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента.

Облигация может также предусматривать право ее владельца на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права. Доходом по облигации являются процент и/или дисконт.

Облигация относится к долговым ценным бумагам. Выражается это в том, что облигация опосредует отношения займа между владельцем облигации (кредитором, займодавцем) и лицом, ее выпустившим (эмитентом). Облигации могут быть выпущены только на определенный срок. Это объясняется их выдачей на основании возникновения отношений займа, основными принципами которого являются срочность, возвратность и платность.

Облигация может быть:

- именной или на предъявителя;
- обеспеченной или необеспеченной.

Облигации могут выпускать различные хозяйствующие субъекты.

В зависимости от субъекта, выпускающего облигации и гарантирующего уплату их владельцам указанной суммы и оговоренных процентов, облигации подразделяются на: государственные, муниципальные и облигации юридических лиц.

Облигации юридических лиц могут выпускаться *акционерными обществами* (ст.33 Закона «Об акционерных обществах») или *обществами с ограниченной ответственностью* (ООО) (ст. 31 Закона «Об обществах с ограниченной ответственностью»).

ООО вправе размещать облигации на сумму, не превышающую размера его уставного капитала или величины обеспечения, предоставленного ООО в этих целях третьими лицами, после полной оплаты уставного капитала. При отсутствии обеспечения, предоставленного обществу третьими лицами с целью гарантировать выполнение обязательств перед

владельцами облигаций, размещение обществом облигаций допускается не ранее третьего года существования общества при условии надлежащего утверждения к этому времени двух годовых балансов общества.

3. *Вексель* – это ценная бумага, содержащая вексельную метку и простое и ничем не обусловленное обязательство (простой вексель) или предложение векселедателя, адресованное им третьему лицу (переводный вексель), об уплате векселедержателю определенной денежной суммы в определенное время и в определенном месте (ст. 143 ГК РФ).

Вексель можно рассматривать в двух аспектах:

- 1) вексель как ценная бумага;
- 2) вексель как обязательство.

Особенностью функционирования векселя *как ценной бумаги*, отличающей ее от других долговых обязательств, состоит в следующем:

- вексель – это абстрактный денежный документ универсального применения, поэтому в тексте векселя не допускаются никакие ссылки на основания его выдачи, условия обращения и оплаты;

- предметом вексельного обязательства могут быть только деньги;

- вексель обладает такими качествами как безусловность и бесспорность, поскольку обязательство должника произвести платеж не зависит ни от каких событий, он не может ни уклониться от него, ни продлить его срок;

- векселю свойственна обращаемость, то есть возможность многократной передачи из рук в руки посредством передаточной надписи (индоссамент);

- векселю присуще такое важное качество как «вексельная строгость»: реквизиты векселя определены законом и все, что не соответствует им, считается ненаписанным; отсутствие хотя бы одного из обязательных реквизитов лишает вексель юридической силы, превращая его в обычную долговую расписку; особой строгостью отличается процедура взыскания вексельных долгов;

- все лица связанные с выпуском и движением векселя несут солидарную ответственность по нему (за исключением лиц, сделавших безоборотную надпись);

- законодательство не допускает выписки векселей на предъявителя, поскольку в основе вексельного обращения лежат реальные денежные сделки с конкретными хозяйствующими субъектами;

- эмиссия векселей в РФ не требует обязательной государственной регистрации и не облагается государственным гербовым сбором.

Важно подчеркнуть, что *предметом вексельного обязательства могут быть исключительно деньги.*

Документ, хотя и названный векселем, но содержащий обязательство плательщика по передаче векселедержателю каких-либо материальных ценностей, не имеет вексельной силы.

Вексель – это долговой документ, который должен соответствовать установленной форме и обязательным реквизитам.

Действующее законодательство делит векселя на *простые и переводные.*

Различие между ними в самом общем виде проявляется в том, что:

- простой вексель (или «соло-вексель») составляется и подписывается должником и содержит его безусловное обязательство уплатить кредитору определенную сумму в обусловленный срок и в определенном месте;

- переводный вексель (или «тратта») составляется и подписывается кредитором (трассантом) и содержит «приказ» должнику (трассату) оплатить в указанные сроки обозначенную в векселе денежную сумму третьему лицу (ремитенту).

Кроме того, если простой вексель должен содержать простое и ничем не обусловленное обещание (обязательство), то переводный вексель – простое и ничем не обусловленное предложение (просьбу) уплатить определенную денежную сумму.

Особенностью функционирования векселя как обязательства является то, что *вексель – это документ, удостоверяющий имущественное право требования* (право требовать осуществления платежа). Поэтому при передаче векселя третьему лицу передается как сам вексель, так и права по нему. Права по векселю передаются путем совершения на нем передаточной надписи – индоссамент, который обычно совершается на оборотной стороне векселя.

4. *Чек, депозитный и сберегательный сертификаты, сберегательная книжка на предъявителя.*

4.1 *Чек* – это ценная бумага, содержащая ничем не обусловленное распоряжение чекодателя банку произвести платеж указанной в нем суммы чекодержателю.

Основными признаками чека как ценной бумаги являются:

1) это документ, удостоверяющий имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении. Имущественными правами в данном случае являются требования уплаты определенной денежной суммы;

2) этот документ должен быть выполнен с соблюдением требований к его форме и содержать обязательные реквизиты.

Чекодержателем может быть любое физическое или юридическое лицо. Плательщиком по чеку выступает только банк, в котором чекодатель имеет счет и который выдал ему чековую книжку. Чек подлежит оплате по предъявлению. Чек, предъявленный к оплате ранее даты, указанной в качестве даты выписки, подлежит оплате в день предъявления. Датой, от которой начинается отсчет срока оплаты, считается дата, указанная на чеке в качестве даты выписки.

4.2 *Сберегательный (депозитный) сертификат* – это ценная бумага, удостоверяющая сумму вклада, внесенного в кредитную организацию, и права вкладчика (держателя сертификата) на получение по истечении установленного срока суммы вклада и обусловленных в сертификате процентов в кредитной организации, выдавшей сертификат, или в любом ее филиале.

Сберегательный сертификат может быть выдан только *гражданину РФ* или иного государства, использующего рубль в качестве официальной денежной единицы.

Депозитный сертификат может быть выдан только *организации, являющейся юридическим лицом*, зарегистрированным на территории РФ или на территории иного государства, использующего рубль в качестве официальной денежной единицы. Сертификаты не подлежат вывозу на территорию государства «нерублевой зоны», не могут служить платежным средством за проданные товары. Срок обращения депозитного сертификата указывается в сертификате и устанавливается банком, выдавшим сертификат.

4.3 Заключение договора банковского вклада с гражданином и внесение им денежных средств во вклады может быть удостоверено *сберегательной книжкой* (ст. 843 ГК РФ). Сберегательная книжка является одной из форм договора банковского вклада. Особенность оформления вклада в виде сберегательной книжки заключается, прежде всего, в том, что такая форма характерна для взаимоотношений между вкладчиком-гражданином и банком. Вклад (депозит) юридического лица сберегательной книжкой не оформляется.

Необходимо подчеркнуть, что сберегательная книжка может быть именной и на предъявителя. Но *ценной бумагой является только сберегательная книжка на предъявителя*. Она удостоверяет имущественное право ее держателя на возврат суммы вклада и выплату процентов.

5. *Коносамент, складские свидетельства, закладная.*

5.1 *Коносамент* – это один из главных документов при перевозке грузов морским путем и представляет собой свидетельство, которое выдается перевозчиком после приема груза по требованию отправителя груза.

Коносамент выполняет *три функции*:

- 1) свидетельствует о заключении договора перевозки;
- 2) является распиской в получении груза перевозчиком;
- 3) является товарораспорядительным документом (ценной бумагой).

Коносамент бывает:

- 1) именной, если он выдан на имя определенного получателя и может передаваться по именным передаточным надписям или в иной форме в соответствии с правилами, установленными для уступки требования;
- 2) ордерный, если он выдан по приказу отправителя или получателя и может передаваться по именным или банковским передаточным надписям;
- 3) на предъявителя, если он передается посредством простого вручения.

5.2 *Складское свидетельство* – это письменная форма договора складского хранения, которая считается соблюденной, если его заключение и принятие товара на склад удостоверены складским документом.

Согласно ст.912 ГК РФ товарный склад выдает в подтверждение принятия товара на хранение один из следующих складских документов:

- двойное складское свидетельство;
- простое складское свидетельство;
- складскую квитанцию.

Важно заметить, что ни выдаваемое складское свидетельство, ни коносамент не могут наделить поклажедателя (или отправителя груза) большим объемом вещных правомочий на товар, чем тот, который они имели к моменту помещения товара на хранение или к моменту сдачи его перевозчику.

И товарный склад и морской перевозчик отвечают за сохранность принятой вещи, а не за законность ее происхождения.

Таким образом, товарораспорядительные документы (коносамент и складское свидетельство) – это не «свидетельства о собственности» на означенный в них товар или груз. В противном случае элементарное помещение на склад или сдача морскому перевозчику украденного (нелегального) товара в один миг «легализует» этот товар в собственности мошенника.

5.3 *Закладная* является именной ценной бумагой, удостоверяющей следующие права ее законного владельца:

- право на получение исполнения по денежному обязательству, обеспеченному ипотекой, без представления других доказательств существования этого обязательства;
- право залога на имущество, обремененное ипотекой.

6. Государственные облигации

6.1 *Государственные краткосрочные бескупонные облигации* (ГКО) – дисконтные облигации, эмитируются в бездокументарной форме с гарантией Центрального банка России погашения в срок.

Доходом по ГКО выступает дисконт, т. е. разница между ценой реализации (при погашении эта цена равна номиналу облигаций) и ценой их приобретения при первичном размещении или на вторичном рынке. Срок обращения ГКО до 1 года. Номинал облигации 1 000 рублей.

6.2 *Облигации федерального займа* (ОФЗ) – общее название нескольких разновидностей государственных *купонных облигаций* в Российской Федерации.

ОФЗ эмитируются в бездокументарной форме и обращаются только в торговой системе Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ) и объединенных с ней в единую торговую сеть региональных бирж.

Существуют следующие разновидности ОФЗ:

- ОФЗ с переменным купонным доходом (ОФЗ-ПК) относятся к облигациям с неизвестным купонным доходом и дают право на периодическое получение процентного (купонного) дохода. Номинал облигации составляет 1 000 рублей. Срок обращения ОФЗ-ПК от 1 года до 5 лет;
- ОФЗ с постоянным купонным доходом (ОФЗ-ПД);
- ОФЗ с фиксированным купонным доходом (ОФЗ-ФД);
- ОФЗ с амортизацией долга (ОФЗ-АД).

ОФЗ-ПД, ОФЗ-ФД, ОФЗ-АД относятся к облигациям с известным купонным доходом. Облигации с известным купонным доходом (размеры которых заранее объявляются Эмитентом) являются ценными бумагами, дающими его владельцам право на периодическое получение процентного (купонного) дохода. При этом, здесь возможно также получение дисконта, если цена приобретения облигаций (при первичном размещении или на вторичных торгах) будет меньше цены их реализации, в том числе при погашении облигаций по их номиналу.

В случае ОФЗ-ПД размеры всех купонов определяются как постоянная величина на весь период до погашения. Срок обращения этих облигаций от 1 года до 30 лет, частота выплат по купону 1 раз в год. Номинал 1 000 рублей.

В случае ОФЗ-ФД величина купонного дохода устанавливается при выпуске как фиксированная величина, которая может различаться для различных периодов выплат. Срок обращения облигаций более 4 лет, частота выплат по купону 4 раза в год. Номинал 10 или 1000 рублей.

ОФЗ-АД – это сравнительно новый инструмент, впервые выпущен в мае 2002 г. Главная особенность ОФЗ-АД в том, что погашение номинальной стоимости облигаций осуществляется по частям в разные даты. Срок обращения облигаций может быть от 1 года до 30 лет. Частота выплат по купону 4 раза в год. Номинал 1000 рублей.

6.3 *Облигации государственных нерыночных займов (ОГНЗ)* являются именными документарными ценными бумагами и предоставляют их владельцам право на получение при их погашении номинальной стоимости облигаций, а также дохода в соответствии с условиями выпуска в виде процента, начисляемого на номинальную стоимость облигаций. По срокам обращения ОГНЗ могут быть краткосрочными, среднесрочными и долгосрочными. Владельцами ОГНЗ могут быть юридические лица, являющиеся по законодательству Российской Федерации резидентами и нерезидентами. Номинальная стоимость составляет 1000 рублей.

Доход по ОГНЗ устанавливается в виде процента, начисляемого на номинальную стоимость облигации, и выплачивается не реже одного раза в год.

Процентная ставка купонного дохода может быть фиксированной, переменной или постоянной.

Разновидностью ОГНЗ являются *государственные сберегательные облигации (ГСО)*.

ГСО – это *нерыночные облигации с фиксированной процентной ставкой*, предназначенные для инвестирования средств страховых организаций, негосударственных пенсионных фондов, акционерных инвестиционных фондов, Пенсионного фонда Российской Федерации, иных государственных внебюджетных фондов Российской Федерации, а также управляющих компаний, осуществляющих доверительное управление средствами пенсионных накоплений. Первая эмиссия состоялась в 2004 году. Номинал облигаций – 1000 рублей.

ГСО являются именными государственными ценными бумагами, выпускаются в документарной форме и подлежат централизованному хранению. ГСО могут быть краткосрочными, среднесрочными и долгосрочными.

6.4 *Облигации государственного валютного облигационного займа 1999 года* – срочные эмиссионные купонные облигации, имеющие номи-

нал в долларах США, выпущенные 1 февраля 2000 г. Номинальная стоимость одной облигации составляет 1000 долларов США. Срок погашения облигаций – 14 ноября 2007 г. Погашение номинальной суммы долга осуществляется через Внешэкономбанк двумя равными платежами – 50 % суммы основного долга 14 ноября 2006 г., оставшиеся 50 % суммы основного долга – 14 ноября 2007 г.

6.5 *Облигации внутреннего государственного валютного облигационного займа (ОВВЗ)* – купонные облигации, эмитируемые государством и имеющие номинал в долларах США. Были выпущены в качестве компенсации по долгам обанкротившегося Внешэкономбанка СССР (ВЭБ). Эмитированы облигации трех номиналов – 1000, 10 000 и 100 000 долларов США. Форма выпуска ОВВЗ – документарная, на предъявителя.

6.6 *Облигации Банка России (ОБР)* – краткосрочные ценные бумаги, выпускаются в документарной форме на предъявителя с обязательным централизованным хранением. Эмиссия ОБР осуществляется без государственной регистрации выпуска, без проспекта этих облигаций и без государственной регистрации отчета об итогах выпуска облигаций.

Размещение и обращение облигаций Банка России осуществляется только среди кредитных организаций, имеющих лицензию Банка России на осуществление банковских операций.

6.7 *Муниципальные ценные бумаги* – это способ привлечения финансовых ресурсов местными органами государственной власти в случае дефицита местного бюджета или на внебюджетные цели.

Обычно муниципальные облигации являются свободнообращаемыми. В основной своей массе они выпускаются на среднесрочный и долгосрочный период. Эти облигации являются более рискованными и менее ликвидными, чем государственные. Важной разновидностью российских муниципальных облигаций являются *жилищные облигации*, целью которых является финансирование строительства жилья. Эти облигации в зависимости от условий предоставления жилья могут быть либо низко доходными, либо бездоходными.

7. *Производные ценные бумаги (деривативы): форвард, опцион, фьючерс, своп*

7.1 *Форвард* (форвардный контракт) – производный финансовый инструмент, по которому одна сторона (продавец) обязуется в определенный договором срок передать базовый актив другой стороне (покупателю) или исполнить альтернативное денежное обязательство, а покупатель обязуется принять и оплатить этот базовый актив, и (или) по условиям которого у сторон возникают встречные денежные обязательства в размере, завися-

щем от значения показателя базового актива на момент исполнения обязательств, в порядке и в течение срока или в срок, установленный договором.

Форвард заключается между двумя контрагентами на внебиржевом рынке.

Виды форвардных контрактов:

- 1) *расчетный форвард* не заканчивается поставкой базового актива;
- 2) *поставочный форвард* заканчивается поставкой базового актива и полной оплатой на условиях сделки (договора). Срочная *внебиржевая сделка* (сделка с отсроченными обязательствами) является поставочным форвардом.

7.2 *Фьючерс* (фьючерсный контракт) – соглашение, по которому две стороны обязуются совершить в определенный момент в будущем сделку. Одна из сторон обязуется купить, а другая продать указанный в контракте актив. При заключении контракта ни одна из сторон ничего не платит другой стороне. Фьючерс обращается на организованном биржевом рынке.

Виды фьючерсных контрактов.

1. *Поставочный* – предусматривает выполнение обязательств сторон по поставке или принятию базового актива в полном объеме. Как правило, таковыми являются фьючерсы на различное сырье (металлы, сельскохозяйственные товары, энергоресурсы и т. п.).

2. *Расчетный* – предусматривает лишь выплату разницы между заложенной в срочный контракт стоимостью актива и его ценой на рынке в момент исполнения договора. Как правило, таковыми являются фьючерсы на нематериальные активы (фондовые индексы, процентные ставки и т. п.).

7.3 *Опцион* – договор, заключенный на бирже или вне её и дающий право его покупателю (но не обязывающий) совершить покупку или продажу некоторого актива (валюты, акций и т. п.) по зафиксированному в договоре курсу.

Таким образом, в отличие от *форварда*, покупатель опциона, заплатив определенную цену (премию опциона) получает право по своему усмотрению совершать или не совершать покупку/продажу актива по оговоренной цене (страйк, цена исполнения).

Премия опциона (цена опциона) – это сумма денег, уплачиваемая покупателем опциона продавцу при заключении опционного контракта.

По экономической сути премия является платой за право заключить сделку в будущем.

Опционы подразделяются на *биржевые и внебиржевые*.

Биржевые опционы являются стандартными биржевыми контрактами и их обращение аналогично фьючерсным контрактам. Для таких опционов биржей устанавливается спецификация контракта. При заключении сделок участниками торгов оговаривается только величина премии по опциону, все остальные параметры стандартны и установлены биржей.

Внебиржевые опционы, в отличие от биржевых, заключаются на произвольных условиях, которые оговаривают участники при заключении сделки. Технология заключения аналогична форвардным контрактам.

Опцион может быть на покупку или продажу базового актива:

- опцион CALL – опцион на покупку. Предоставляет покупателю право купить базовый актив;
- опцион PUT – опцион на продажу. Предоставляет покупателю право продать базовый актив.

Соответственно возможны четыре вида сделок с опционами:

- купить Опцион CALL;
- выписать (продать) Опцион CALL;
- купить Опцион PUT;
- выписать (продать) Опцион PUT.

7.4 Свопы. Данные сделки явно недостаточно известны на российском рынке. Основными видами свопов являются процентные и валютные. Какая-либо законодательная регламентация этих сделок полностью отсутствует. Однако следует заметить, что такое положение существует не только в России.

Своп – это соглашение между двумя контрагентами об обмене в будущем платежами в соответствии с определенными в контракте условиями.

Категории своп-контрактов:

- *процентный своп* – это соглашение, в соответствии с которым одна сторона обязуется осуществить в пользу второй стороны поток платежей, величина которых регулярно устанавливается на основе представительной процентной ставки, а вторая сторона, в свою очередь, обязуется осуществить в пользу первой поток фиксированных платежей, который основан на уровне процентных ставок, существующем в момент подписания контракта;

- *валютный своп* – это соглашение, в соответствии с которым стороны обмениваются номиналами и фиксированными процентами в разных валютах в течение заранее оговоренного срока по определенному расписанию;

- *товарный своп* – это соглашение, в соответствии с которым одна сторона обязуется осуществить в пользу второй стороны поток платежей, величина которых регулярно устанавливается на основе рыночной цены определенного количества товара, а вторая сторона, в свою очередь, обязуется осуществить в пользу первой поток фиксированных платежей, который основан на фиксированной цене того же количества данного товара. В рамках товарного свопа физической поставки товара обычно не происходит.

Основными параметрами своп-контракта являются:

- предмет сделки (например, валютная пара EUR/USD). В результате сделки продавец евро по первой части свопа получает по фиксированному курсу доллары;

- срок контракта (как правило, своп контракты имеют краткосрочный характер). Например различают контракты Today/Next (первая часть с датой валютирования или исполнения сегодня, а вторая – на следующий день), Tom/Next (Завтра / Послезавтра), Spot/Next (Второй рабочий день / третий рабочий день) и Forward/Next (Третий день и дальше / Следующий рабочий день);

- цена (курс) первой и второй частей сделки. Разница между ними – своп-разница зависит от прогноза курсов и процентных ставок.

§6. БИРЖЕВЫЕ ИНДЕКСЫ

Индексы были изобретены для того, чтобы участники биржевого торга могли получить необходимую им информацию о том, что происходит на рынке. Поэтому первоначально индексы выполняли лишь информационную функцию. Отражая направление движения биржевых котировок – вверх или вниз, они показывали тенденции, которые принимает биржевой рынок, и скорость их развития.

С развитием фондового рынка использование индекса становится многофункциональным. Индекс выступает как объект торговли, например, в качестве базового товара, на который разрабатывается фьючерсный контракт. Кроме того, индексы активно используются в портфельном инвестировании. При этом они:

- 1) служат ориентиром отбора ценных бумаг в портфель, определяя направления и пропорции инвестирования;
- 2) сокращают дилерские расходы при применении тактики пассивного управления портфелем, когда используется метод индексного фонда.

Индексы могут быть отраслевыми, региональными, сводными и глобальными. Они могут использоваться на любом рынке: товарном, валютном, фондовом.

Для расчета биржевых средних используются *два метода*:

- метод средней арифметической;
- метод средней геометрической.

При методе средней арифметической цены акций всех эмитентов, входящих в показатель, на момент закрытия торгов складываются и сумма делится на количество составляющих для получения средней величины. Каждая акция имеет одинаковый вес вне зависимости от размера компании и количества ее в обращении.

Если используется метод геометрической средней, то осуществляется умножение цен акций, составляющих индекс. Из этого произведения затем извлекается корень n -й степени, где n – число акций в индексе. При этом также не принимается во внимание разница в объемах торговли акциями разных компаний.

Конструирование биржевых индексов базируется на следующих принципах:

- размерность выборки;
- представительность;
- пересмотр выборки;
- время расчета индекса.

Размерность выборки. Выборка должна давать достаточно четкое представление об изучаемом секторе биржевого рынка. Отношение к выборке у разработчиков индексов разное. В мировой практике можно встретить индексы как с ограниченной выборкой, так и с весьма представительной. Так, например, коммунальный индекс Доу-Джонса включает акции только 15 компаний, а Всемирный индекс охватывает акции более чем 2500 компаний из 84 стран.

Использование малой размерности выборки имеет как положительные стороны, так и недостатки. Главным достоинством является то, что расчеты таких индексов быстрее и дешевле. Но в подобном расчете может быть большая ошибка, чем при более крупной размерности выборки.

Представительность. Индекс должен включать все сектора исследуемого рынка и в то же время только то, что он представляет. Практическая реализация данного принципа связана с установлением определенных критериев выборки.

Пересмотр выборки. Индексы нуждаются в периодических корректировках компонентов. Если, например, индекс предназначен для пред-

ставления определенного круга наиболее ликвидных акций, то состав выборки будет постоянно меняться. Поэтому регулярно пересматривается состав эмитентов в соответствии с заданными критериями.

Время расчета индекса. Индекс может рассчитываться с определенной периодичностью:

- на начало каждого месяца (на определенную дату);
- ежедневно к установленному времени (индексы Скейт-Пресс рассчитываются ежедневно к 14 часам московского времени), по итогам торговой сессии (индексы системы РТС);
- в реальном времени (Всемирный индекс пересчитывается сразу же после заключения очередной сделки).

Расчет индекса можно свести к нескольким этапам:

- предварительный (выбор методики, отбор эмитентов, отвечающих критериям разработчиков);
- расчет цены акций, закладываемых в индекс;
- расчет самого индекса.

На сегодняшний день существуют разнообразные биржевые индексы. Среди наиболее известных можно выделить.

1. *Немецкий биржевой индекс DAX* – представляет собой взвешенное среднее доходностей ряда компаний, отобранных по определенным параметрам. Перерасчеты DAX происходят с интервалом в 1 минуту.

2. *Индекс Доу-Джонса DJIA (Dow Jones Industrial Average)* – это индекс, вычисленный по курсам акций 30 наиболее котируемых «голубых фишек» США, что составляет около 1 % общего числа компаний, осуществляющих торги на Нью-Йоркской фондовой бирже. В течение последних 100 лет он является старейшим непрерывно действующим индексом рынка США.

3. *Индексы Нью-Йоркской фондовой биржи* представляют собой изменения в суммарной рыночной стоимости всех акций на бирже, модифицированные для того, чтобы нивелировать эффекты переоценки, добавлений и удалений каких-либо акций. Рыночная стоимость каждого инструмента определяется как рыночная стоимость одной акции, умноженной на заявленное число акций. Затем вычисляется суммарная рыночная стоимость и ее относительное изменение по отношению к базовой стоимости.

4. *Российские биржевые индексы*

4.1 *Индекс РТС* рассчитывается как взвешенный по капитализации индекс наиболее ликвидных акций российских эмитентов, допущенных к торгам на Фондовой бирже РТС. В 2005 г. методика расчета индекса была изменена – он стал рассчитываться в реальном времени, что позволило за-

пустить торговлю фьючерсным контрактом на индекс РТС, а впоследствии и опционов.

4.2 *Индекс* ММВБ рассчитывается как взвешенный по эффективной капитализации индекс наиболее ликвидных акций российских эмитентов, обращающихся на ММВБ.

4.3 *Индекс* ММВБ 10 – первый российский фондовый индекс. Рассчитывается на основании 10 наиболее ликвидных акций, обращающихся на ММВБ. Данный индекс не взвешен, и рассчитывается вычислением простого среднего арифметического.

4.4 *Индекс* RMX взвешен по капитализации. Он является интегральным, в его расчете используются данные с трех торговых площадок (ММВБ, РТС, МФБ). Данный индекс рассчитывается в режиме реального времени (при появлении каждой новой сделки). Индекс рассчитывается как в долларах, так и в рублях.

4.5 *Российский индекс корпоративных облигаций* ММВБ представляет собой взвешенный по рыночной капитализации индекс облигаций, сделки с которыми совершаются в Секции фондового рынка ММВБ. Индекс рассчитывается на основе цен сделок, совершенных в режиме основных торгов на основе безадресных сделок.

§7. ОСНОВНЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ЦЕННЫХ БУМАГ

Ценные бумаги различаются по следующим характеристикам:

1) *ликвидность* – то есть способность превращаться в деньги. При определении степени ликвидности учитывают время превращения в деньги и затраты, связанные с этим превращением. Наибольшей степенью ликвидности обладают сами деньги. Ликвидность акции можно определить при анализе спроса и предложения на акцию путем расчета абсолютной величины или уровня спреда. Спред – это разница между минимальной ценой предложения и максимальной ценой спроса. Уровень спреда определяется отношением его абсолютной величины к максимальной цене спроса, выраженное в процентах. Чем ниже уровень спреда, тем ликвиднее акция (и другая ценная бумага);

2) *риск* – связан с возможностью не получить вложенные в ценную бумагу деньги. Различают риск неплатежа и риск рыночный, связанный с колебаниями рыночной цены ценной бумаги (например, курса акций и т. д.);

3) *доходность* – годовая отдача от вложений в ценные бумаги.

Доходность ценной бумаги определяется не только определенным договором доходом (например, дивидендом, процентом и т. д.), но и капитальным приростом, возникающим в результате изменения рыночной цены этой бумаги.

Владелец ценной бумаги получает доход от ее владения и распоряжения. Доход от распоряжения ценной бумагой – это доход от продажи ее по рыночной стоимости, когда она превышает номинальную или первоначальную стоимость, по которой она была приобретена. Доход от владения ценной бумагой может быть получен различными способами. Рассмотрим порядок определения доходности наиболее часто торгуемых видов ценных бумаг.

7.1. ДОХОД И ДОХОДНОСТЬ АКЦИИ

Акции имеют несколько видов стоимости.

1. *Номинальная стоимость* – указывается на лицевой стороне акции, дивиденды рассчитываются в процентах от номинальной стоимости.

2. *Эмиссионная стоимость* – цена, по которой ее приобретает первый держатель, едина для всех первых покупателей и не может быть меньше номинальной. Превышение эмиссионной цены над ее номиналом называется эмиссионным доходом.

3. *Рыночная или курсовая стоимость* – цена, по которой акции продаются и покупаются на рынке:

Рыночная цена = (Дивиденды / Ссудный процент) × Номинальная стоимость × 100%.

4. *Балансовая стоимость* – определяется в том случае, если эмитент намерен пройти процедуру листинга для включения своих акций в биржевой список ценных бумаг.

Балансовая стоимость = Собственные активы / Кол-во выпущенных акций.

5. *Текущая стоимость* – показывает весь доход, который в состоянии сгенерировать акция за весь срок её жизни, приведенный к сегодняшней стоимости. Текущая стоимость складывается из суммы всех начисленных дивидендов и цены продажи акции, приведенных к сегодняшней стоимости. Если дивиденды имеют одинаковый ежегодный темп прироста, то текущая стоимость акции рассчитывается с помощью формулы Маера Гордона:

$$\text{Текущая стоимость акции} = \frac{D \times (1 + g)}{n - g},$$

где D – последний выплаченный дивиденд; g – среднегодовой темп прироста дивиденда; n – ожидаемая инвестором норма прибыли.

Доход по акции выплачивается в виде *дивиденда*. Дивиденд по обыкновенным акциям корректно определять в рублях на одну акцию. В отличие от обыкновенных акций при выпуске привилегированных устанавливается фиксированный уровень дивиденда (или в некоторых случаях его минимальная величина). Поэтому привилегированные акции возможно относить к ценным бумагам с фиксированным доходом и говорить о ставке дивиденда в процентах к номиналу.

$$\text{Дивиденд(доход) по привилегированной акции} = \frac{\text{Номинал} \times \text{Ставка дивиденда}}{100\%}.$$

В отличие от дохода, который измеряется в рублях, доходность принято выражать в процентах. Доходность всегда сводится к годовому исчислению и показывает эффективность вложений инвестора (отношение прибыли к затратам). На доходность акций влияют: размер дивидендов; колебания рыночной цены; уровень инфляции; изменения в налоговом законодательстве.

Различают текущую (годовую) и конечную (общую) доходность. При определении *текущей доходности* предполагается, что доход инвестора формирует только текущий доход в виде дивиденда.

$$\text{Текущая стоимость} = \frac{\text{Дивиденды}}{\text{Курсовая стоимость}} \times 100\%.$$

В случае с акциями, инвестор может получить дополнительный доход, только реализовав акцию на вторичном рынке, сыграв на разнице в ценах (между ценой реализации другому инвестору и ценой приобретения данной акции). Поэтому *конечная доходность* акции учитывает как все полученные инвестором дивиденды, так и курсовую разницу.

$$\text{Конечная доходность} = \frac{\text{Дивиденды} + \text{Разница между ценой продажи и ценой покупки}}{\text{Цена покупки}} \times 100\%$$

7.2. ДОХОД И ДОХОДНОСТЬ ОБЛИГАЦИИ

Как правило, облигации приносят их владельцам доход в виде фиксированного процента от номинальной стоимости облигации.

В этом случае доход по облигациям (выплата процентов) производится по купонам. Купон представляет собой вырезной талон с напечатанной на нем цифрой купонной ставки. Факт выплаты дохода отмечают изъятием купона из прилагающейся к облигации купонной карты.

Купонная ставка по облигации рассчитывается по отношению к номинальной стоимости независимо от курсовой стоимости облигации:

$$\text{Купонная ставка} = \frac{\text{Процентные выплаты, в руб.}}{\text{Номинальная стоимость}} \times 100\% .$$

Используя эту формулу, можно рассчитать, сколько рублей получит владелец облигации в виде дохода по купонам (или, другими словами, процентные платежи по облигации):

$$\text{Доход (процентные выплаты) за год} = \frac{\text{Номинальная стоимость} \times \text{Купонная ставка}}{100\%} .$$

При выпуске бескупонных облигаций цена первичного размещения устанавливается ниже номинальной стоимости. Эмитент погашает облигации по номинальной стоимости, следовательно, образуется разница между выкупной ценой и ценой, по которой облигации предлагаются первым инвесторам. Эта разница (дисконт) и образует доход инвестора:

$$\text{Доход (в виде дисконта)} = \frac{\text{Номинальная стоимость} \times \text{Дисконт, в \%}}{100\%} .$$

Необходимо учитывать, что в отличие от купонных облигаций, в этом случае держатель облигации может получить доход только при погашении ее эмитентом.

Возможны ситуации, когда эмитент устанавливает наряду с купонной ставкой и скидку с номинальной стоимости при размещении облигаций (т. е. доход держателя облигации формируют и процентные выплаты, и дисконт).

При определении *текущей доходности* предполагается, что прибыль инвестора формирует только текущий доход (доход, который начисляется по отдельным порциям за квартал, полугодие, год). Поэтому в качестве

текущего дохода, чаще всего, рассматривают доход, выплачиваемый только по купонам. Допускается также рассмотрение в качестве текущего дохода выплаты в виде дисконта, если бескупонное долговое обязательство эмитировано на срок менее года.

$$\text{Текущая доходность за год} = \frac{\text{Процентные выплаты за год}}{\text{Рыночная цена, руб.}} \times 100\%.$$

$$\text{Текущая доходность за год} = \frac{\text{Дисконт в руб. по краткосрочному обязательству}}{\text{Номинал – дисконт, руб.}} \times 100\%.$$

При определении *конечной доходности* на величину дохода оказывают влияние два фактора:

1) если эмитент устанавливает наряду с купонной ставкой и скидку с номинальной стоимости при размещении облигации сроком более года.

Хотя держатель облигации реализует свой доход в виде дисконта только при погашении ее эмитентом, такой доход логично отнести к среднегодовому исчислению.

$$\begin{aligned} \text{Конечная доходность (среднегодовая)} &= \\ &= 100\% \times (\text{процентные выплаты за все годы} + \text{дисконт в р.}) / \\ &/ (\text{номинал} - \text{дисконт в р.}) \times \text{срок обращения облигации,} \end{aligned}$$

2) если инвестор получает доход в виде разницы между покупной ценой и ценой продажи облигации другому инвестору. В данной ситуации будет корректно рассматривать прирост курсовой стоимости тоже как доход инвестора (а падение – как убыток).

$$\begin{aligned} \text{Конечная доходность (среднегодовая)} &= 100\% \times \\ &\times (\text{процентные выплаты за все годы} + \text{прибыль от перепродажи}) / \\ &/ (\text{рыночная цена (цена приобретения в р.)} \times \text{срок владения облигацией}). \end{aligned}$$

7.3. ДОХОДНОСТЬ ВЕКСЕЛЯ

Годовую процентную ставку (доходность) для дисконтного векселя по формуле, предложенной в ранее действовавших, а теперь отмененных Методических рекомендациях по применению главы 25 НК РФ.

$$H (\%) = \frac{(N - K)}{K} \times \frac{365(366)\text{дн.}}{T_{\text{обр.}}} \times 100\%.$$

где $H (\%)$ – годовая процентная ставка по векселю (доходность векселя) в целях налогообложения прибыли; N – номинал векселя; K – стоимость размещения (цена реализации) векселя; $T_{\text{обр.}}$ – период обращения векселя (количество дней от даты приобретения до даты погашения векселя).

7.4. ФИНАНСОВЫЕ РАСЧЕТЫ ПО ФЬЮЧЕРСНЫМ КОНТРАКТАМ

Стоимость фьючерсного контракта зависит от постоянных и специфических факторов.

К постоянным факторам относятся:

- цена актива на физическом рынке;
- срок действия фьючерсного контракта;
- процентная ставка.

Специфическими факторами являются:

- расходы на хранение актива;
- страховка;
- комиссионные;
- налогообложение;
- валютный курс и др.

Математическая модель расчета теоретической цены (стоимости) фьючерсного контракта зависит от того, какие факторы учитываются. Учет постоянных факторов может быть осуществлен по следующей формуле:

$$C_a = C_a + C_a \times P \times \left(\frac{D}{360}\right),$$

где C_a – теоретическая цена (стоимость) фьючерсного контракта на биржевой актив А; C_a – рыночная цена актива А на физическом рынке; P – банковский процент по депозитам; D – число дней до окончания срока действия фьючерсного контракта или его закрытия.

Если биржевой актив сам по себе приносит определенный доход, например дивиденд по акции или процент по облигации, то этот доход следует вычесть из банковской процентной ставки и тогда предыдущая формула примет следующий вид:

$$C_a = C_a + C_a \times (P - P_a) \times \left(\frac{D}{360}\right),$$

где P_a – средний размер дивиденда по акции или процента по облигации.

Если цена фьючерсного контракта учитывает и постоянные, и специфические факторы, то такая цена называется *обоснованной*.

$$C_{o_a} = C_a + C_a \times P \times \left(\frac{D}{360}\right) + Z,$$

где C_{o_a} – обоснованная цена фьючерсного контракта на биржевой актив А, Z – затраты, вызванные специфическими факторами (хранение, страхование и т. д.).

Финансовые расчеты во фьючерсной торговле исходят из двух главных балансовых равенств:

- если выигрывает покупатель контракта, то обязательно проигрывает продавец контракта, и наоборот;
- сумма выигрышей у одних членов Расчетной палаты (и их клиентов) равна сумме проигрышей у других членов Расчетной палаты (и их клиентов).

Этапы расчетов по купле-продаже фьючерсного контракта включают день (момент) заключения контракта; период, в течение которого контракт остается незакрытым или неисполненным, и день (момент) закрытия контракта или его исполнения.

Функции Расчетной палаты сводятся к следующему:

- расчеты первоначальной маржи;
- определение сумм выигрышей и проигрышей по закрытым позициям;
- учет открытых позиций и расчеты переменной маржи.

Первоначальная маржа – денежная сумма, которую перечисляет член Расчетной палаты со своего счета на счет Расчетной палаты за каждую открытую позицию.

Переменная маржа – денежная сумма, которую перечисляет член Расчетной палаты со своего счета на счет Расчетной палаты (или в счет суммы первоначальной маржи) при наличии открытой позиции в случае, если цена на фьючерсный контракт изменяется в неблагоприятном для него направлении.

Простейшие формулы расчета маржевых сборов имеют следующий вид.

Расчет первоначальной маржи по открытой позиции осуществляется по формуле:

$$M = C_k \times \frac{\Pi_M}{100\%},$$

где M – сумма первоначальной маржи; C_k – цена приобретенного фьючерсного контракта на биржевом рынке; Π_M – процентная ставка первоначальной маржи.

Ставка первоначальной маржи обычно составляет несколько процентов (1–10 %) и колеблется в зависимости от вида фьючерсного контракта и текущей рыночной конъюнктуры. Обычно уровень ставки первоначальной маржи соответствует максимально возможному изменению рыночной цены фьючерсного контракта в течение одного биржевого торгового дня.

Расчет переменной маржи по открытой позиции в день ее открытия:

$$M_{\Pi} = a \times (C_k - C_o),$$

где M_{Π} – сумма переменной маржи; $a = +1$, если контракт был куплен; $a = -1$, если контракт был продан; C_k – котировочная цена этого же фьючерсного контракта (данного дня); C_o – цена открытого фьючерсного контракта.

Если $M_{\Pi} > 0$, то владелец открытой позиции имеет потенциальную прибыль.

Если $M_{\Pi} < 0$, то владелец открытой позиции имеет потенциальный убыток.

Расчет переменной маржи по ранее открытой позиции, не закрытой в данный день:

$$M_{\Pi} = a \times (C_{k1} - C_{k0}),$$

где $a = +1$, если контракт был куплен; $a = -1$, если контракт был продан; C_{k1} – котировочная цена данного фьючерсного контракта на текущий день; C_{k0} – котировочная цена данного фьючерсного контракта в предыдущий день.

Расчет прибыли (убытка) по закрытой в тот же день позиции:

$$D = C_{o2} - C_{o1},$$

где D – прибыль или убыток по закрытой позиции; C_{o1} – цена покупки фьючерсного контракта; C_{o2} – цена продажи фьючерсного контракта.

Расчет прибыли (убытка) по позиции, закрытой через определенный срок после ее открытия, или при исполнении контракта:

$$D = a \times (C_k - C_o) + M_n,$$

где $a = +1$, если при открытии позиции контракт был куплен; $a = -1$, если при открытии позиции контракт был продан; C_k – котировальная цена биржи в день закрытия контракта или его исполнения; C_o – цена закрытия открытой позиции по контракту или котировочная цена биржи предыдущего дня в случае наступления срока исполнения контракта; M_n – накопленная переменная маржа по данной открытой позиции до дня ее закрытия или исполнения.

Окончательный расчет между Расчетной палатой и ее членом (клиентом) по закрытым позициям осуществляется по следующей формуле:

$$B = D - C + П,$$

где B – денежная сумма, получаемая клиентом от Расчетной палаты или уплачиваемая им Расчетной палате, по итогам закрытия позиций; D – прибыль или убыток (со знаком минус) по закрытой позиции; C – сбор, взимаемый Расчетной палатой за регистрацию фьючерсных контрактов; $П$ – первоначальная маржа по фьючерсным контрактам.

7.5. ФОРМИРОВАНИЕ ЦЕНЫ ОПЦИОНА

На цену опциона оказывают влияние следующие факторы:

- цена базового актива (чем меньше стоимость базового актива, тем больше цена опциона);
- время (опцион тем дороже, чем больше остается времени до его исполнения);
- волатильность – представляет собой меру колебаний цены базового актива опциона (чем больше колебание цены актива, тем больше стоимость опциона).

Цена колл-опциона складывается из двух частей: внутренней стоимости и временной стоимости.

$$\text{Премия} = \text{Внутренняя стоимость} + \text{Временная стоимость}.$$

Временная стоимость опциона определяется тенденцией движения цены актива.

Внутренняя стоимость опциона зависит от разницы между ценой актива по опциону и текущей рыночной ценой актива.

Опционы, обладающие внутренней стоимостью, описываются как опционы «в деньгах» (с прибылью). Опционы, обладающие только временной стоимостью описываются как опционы «вне денег» (без прибыли).

Определение теоретической стоимости опциона может осуществляться с помощью двух наиболее распространенных моделей: биномиальной модели и формулы Блэка-Шоулза.

§8. ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПОРТФЕЛЬ И ЕГО ВИДЫ

Цель формирования портфеля ценных бумаг – сохранить и приумножить капитал.

Принципы формирования портфеля ценных бумаг:

- обеспечение безопасности (страхование от всевозможных рисков и стабильность в получении дохода);
- достижение приемлемой для инвестора доходности;
- обеспечение ликвидности;
- достижение оптимального соотношения между доходностью и риском, в том числе путем диверсификации портфеля.

Портфельное инвестирование имеет ряд особенностей и преимуществ:

- с помощью такого инвестирования можно придать совокупности ценных бумаг, объединенных в портфель, инвестиционные качества, которые не могут быть достигнуты при вложении средств в ценные бумаги какого-то одного эмитента;
- умелый подбор и управление портфелем ценных бумаг позволяет получать оптимальное сочетание доходности и риска для каждого конкретного инвестора;
- портфель ценных бумаг требует относительно невысоких затрат в сравнении с инвестированием в реальные активы, поэтому являются доступным для значительного числа индивидуальных инвесторов;
- портфель ценных бумаг на практике обеспечивает получение достаточно высоких доходов за относительно короткий временной интервал.

Для составления инвестиционного портфеля необходимо:

- формулирование основной цели, определение приоритетов (максимизация доходности, минимизация риска, рост капитала, сохранение капитала и т. д.);

- отбор инвестиционно привлекательных ценных бумаг, обеспечивающий требуемый уровень доходности;

- поиск адекватного соотношения видов и типов ценных бумаг в портфеле для достижения поставленных целей;

- мониторинг инвестиционного портфеля по мере изменения основных параметров инвестиционного портфеля.

Инвестиционные портфели бывают различных видов. Критерием их классификации может служить *источник дохода* от ценных бумаг, образующих портфель, и *степень риска*.

Обычно ценные бумаги обеспечивают получение дохода двумя способами:

- за счет роста их курсовой стоимости;

- за счет получения дополнительных доходов (в виде дивиденда по акциям или купонного дохода по облигациям).

Если основным источником доходов по ценным бумагам портфеля служит рост их курсовой стоимости, то такие портфели принято относить к *портфелям роста*. Эти портфели можно подразделить на следующие виды:

- *портфели простого роста* формируются из ценных бумаг, курсовая стоимость которых растет. Цель данного типа портфеля – рост стоимости портфеля;

- *портфель высокого роста* нацелен на максимальный прирост капитала. В состав портфеля входят ценные бумаги быстрорастущих компаний. Инвестиции являются достаточно рискованными, но вместе с тем могут приносить самый высокий доход;

- *портфель умеренного роста* является наименее рискованным. Он состоит в основном из ценных бумаг хорошо известных компаний, характеризующихся, хотя и невысокими, но устойчивыми темпами роста курсовой стоимости. Состав портфеля остается стабильным в течение длительного периода времени и нацелен на сохранение капитала;

- *портфель среднего роста* – сочетание инвестиционных свойств портфелей умеренного и высокого роста. При этом гарантируется средний прирост капитала и умеренная степень риска. Является наиболее распространенной моделью портфеля.

Если источником дохода по ценным бумагам портфеля служат дополнительные суммы денег, то такие портфели принято относить к *портфелям дохода*.

Портфель дохода ориентирован на получение высокого текущего дохода – процентов по облигациям и дивидендов по акциям. В него должны включаться акции, характеризующиеся умеренным ростом курсовой стоимости и высокими дивидендами, а также облигации и другие ценные бумаги, обеспечивающие высокие текущие выплаты. Цель создания этого портфеля – получение определенного уровня дохода, величина которого соответствовала бы минимальной степени риска. Поэтому объектами портфельного инвестирования в таком случае являются высоконадежные финансовые активы.

Данные портфели также можно подразделить на:

- *портфель постоянного дохода* – это портфель, который состоит из высоконадежных ценных бумаг и приносит средний доход при минимальном уровне риска;

- *портфель высокого дохода* включает высокодоходные ценные бумаги, приносящие высокий доход при среднем уровне риска.

На практике инвесторы предпочитают оба способа получения дохода по ценным бумагам портфеля, в силу чего вкладывают средства в так называемые *комбинированные портфели*. Они формируются для того, чтобы избежать возможные потери на фондовом рынке, как от падения курсовой стоимости, так и низких дивидендных и процентных выплат. Одна часть финансовых активов приносит владельцу увеличение его капитала в связи с ростом курсовой стоимости, а другая – благодаря получению дивидендов и процентов. Падение прироста капитала из-за уменьшения одной части может компенсироваться возрастанием другой.

Если рассматривать типы инвестиционных портфелей в зависимости от степени риска, приемлемого для инвестора, то надо учитывать тип инвестора.

При формировании инвестиционной политики определенное значение имеют индивидуальные склонности человека к риску. Одни предпочитают действовать осторожно, не претендуя на большой доход. Другие же могут идти на очень большой риск ради получения высокого дохода.

Как правило, инвесторов подразделяют на консервативных, умеренно-агрессивных и агрессивных.

Консервативный тип инвестора характеризуется склонностью к минимизации риска, к надежности вложений.

Умеренно-агрессивному типу инвестора присущи такие черты, как склонность к риску, но не очень высокому, предпочтение высокой доходности вложений, но с определенным уровнем защищенности.

Агрессивный инвестор готов идти на риск ради получения высокой доходности.

Для того чтобы инвестиционный портфель приносил необходимую доходность, им надо управлять.

Под *управлением* инвестиционным портфелем понимается совокупность методов, которые обеспечивают:

- сохранение первоначально вложенных средств;
- достижение максимального возможного уровня доходности;
- снижение уровня риска.

Обычно выделяют два способа управления: *активное и пассивное управление*.

Активное управление – это такое управление, которое связано с постоянным отслеживанием рынка ценных бумаг, приобретением наиболее эффективных ценных бумаг и максимально быстрым избавлением от низкодоходных ценных бумаг.

Активное управление характерно для опытных инвесторов, инвестиционных менеджеров высокой квалификации; оно требует хорошего знания рынка ценных бумаг, умения быстро ориентироваться при изменении конъюнктуры рынка.

Пассивное управление – это такое управление инвестиционным портфелем, которое приводит к формированию диверсифицированного портфеля и сохранению его в течение продолжительного времени.

Мониторинг является основой для получения адекватных доходов от вложенных средств в зависимости от интенсификации транзакций с ценными бумагами.

Более подробно вопросы портфельного инвестирования рассматриваются в дисциплинах «Экономическая оценка инвестиций» и «Финансовый менеджмент».

ГЛАВА 2. БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

§1. ПОНЯТИЕ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ РФ

Банковская система РФ включает в себя Банк России, кредитные организации, а также филиалы и представительства иностранных банков.

Кредитная организация – это юридическое лицо, которое на основании лицензии Банка России имеет право осуществлять банковские операции и сделки, предусмотренные Федеральным законом «О банках и банковской деятельности» для извлечения прибыли как основной цели своей деятельности.

В лицензии (разрешении) на осуществление банковских операций указываются банковские операции, на осуществление которых данная кредитная организация имеет право, а также валюта, в которой эти банковские операции могут осуществляться.

Кредитные организации подразделяются на банки и небанковские кредитные организации.

Банк – это кредитная организация, которая имеет *исключительное право осуществлять в совокупности* следующие банковские операции: привлечение во вклады денежных средств физических и юридических лиц; размещение указанных средств от своего имени и за свой счет на условиях возвратности, срочности, платности; открытие и ведение банковских счетов физических и юридических лиц.

Небанковская кредитная организация – это кредитная организация, имеющая право осуществлять отдельные банковские операции. Допустимые сочетания банковских операций для небанковских кредитных организаций устанавливаются Банком России.

Иностраный банк – это банк, признанный таковым по законодательству иностранного государства, на территории которого он зарегистрирован.

Кредитные организации могут создавать союзы и ассоциации в виде некоммерческих организаций для защиты и представления интересов своих членов, координации их деятельности, развития межрегиональных и международных связей, удовлетворения научных, информационных и профессиональных интересов, выработки рекомендаций по осуществлению банковской деятельности и решению иных задач кредитных организаций.

К банковским операциям относятся:

- 1) привлечение денежных средств физических и юридических лиц во вклады (до востребования и на определенный срок);
- 2) размещение привлеченных средств от своего имени и за свой счет;
- 3) открытие и ведение банковских счетов физических и юридических лиц;
- 4) осуществление расчетов по поручению физических и юридических, в том числе банков-корреспондентов, по их банковским счетам;

- 5) инкассация денежных средств, векселей, платежных и расчетных документов и кассовое обслуживание физических и юридических;
- 6) купля-продажа иностранной валюты в наличной и безналичной формах;
- 7) привлечение во вклады и размещение драгоценных металлов;
- 8) выдача банковских гарантий;
- 9) осуществление переводов денежных средств по поручению физических лиц без открытия банковских счетов (за исключением почтовых переводов).

Кроме банковских операций кредитные организации имеют право осуществлять следующие сделки:

- 1) выдачу поручительств за третьих лиц, предусматривающих исполнение обязательств в денежной форме;
- 2) приобретение права требования от третьих лиц исполнения обязательств в денежной форме;
- 3) доверительное управление денежными средствами и иным имуществом по договору с физическими и юридическими лицами;
- 4) осуществление операций с драгоценными металлами и драгоценными камнями в соответствии с законодательством РФ;
- 5) предоставление в аренду физическим и юридическим лицам специальных помещений или находящихся в них сейфов для хранения документов и ценностей;
- 6) лизинговые операции;
- 7) оказание консультационных и информационных услуг и др.

Кредитным организациям запрещается заниматься производственной, торговой и страховой деятельностью.

Банковские операции в части принятия от физических лиц наличных денежных средств в качестве платы за услуги электросвязи, жилое помещение и коммунальные услуги могут осуществляться коммерческими организациями, не являющимися кредитными организациями, при наличии договора с кредитной организацией и договора с организацией, оказывающей вышеперечисленные услуги.

В международной практике используется ряд показателей развитости банковского сектора, рассчитываемых в сопоставлении с валовым внутренним продуктом страны.

Как видно из приведенных цифр, показатели развития банковского сектора России заметно отстают от показателей развитых стран.

Показатели	Данные на 01.01.06	
	по России, %	по развитым странам, %
<u>совокупный капитал банков страны</u> ВВП	6	6 – 18
<u>совокупные активы банков страны</u> ВВП	45	135 – 225
<u>сумма кредитов нефинансовому сектору</u> ВВП	20	80 – 100

С целью повышения устойчивости банковской системы и эффективности функционирования банковского сектора реализуется «Стратегия развития банковского сектора Российской Федерации до 2008 г.», предложенная правительством РФ и Банком России 5 апреля 2005 г. и Программа «Национальная банковская система России 2010 – 2020 гг.», утвержденная XVII Съездом Ассоциации российских банков 5 апреля 2006 г.

В настоящее время банковская система России имеет два уровня. На первом уровне – Банк России, на втором уровне – кредитные организации. Рассмотрим эти уровни подробнее.

§2. ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ (БАНК РОССИИ): ЦЕЛИ, ФУНКЦИИ, ОПЕРАЦИИ И СДЕЛКИ

Функции, полномочия, цели деятельности, операции и сделки Центрального банка Российской Федерации (Банка России) определяются Конституцией РФ, Федеральным законом от 10 июля 2002 г. N 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и другими федеральными законами.

Функции, предусмотренные Конституцией РФ и Федеральным законом № 86 – ФЗ, Банк России (ЦБР) осуществляет независимо от других федеральных органов государственной власти, органов государственной власти субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления.

Целями деятельности Банка России являются:

- 1) защита и обеспечение устойчивости рубля;
- 2) развитие и укрепление банковской системы Российской Федерации;
- 3) обеспечение эффективного и бесперебойного функционирования платежной системы.

Получение прибыли не является целью деятельности Банка России.

Статья 4 Федерального закона «О Центральном банке РФ» регламентирует функции, которые выполняет ЦБРФ.

1. Во взаимодействии с Правительством РФ разрабатывает и проводит единую государственную денежно-кредитную политику.

2. Монопольно осуществляет эмиссию наличных денег и организует наличное денежное обращение.

3. Является кредитором последней инстанции для кредитных организаций, организует систему их рефинансирования.

Главная задача ЦБРФ состоит в оперативном обеспечении банковской системы денежными ресурсами с целью поддержания ее ликвидности и стабильности.

Суть функции кредитора последней инстанции – предоставление кредита исключительно как временного, достаточно дорогостоящего ресурса. Кредиты, предоставляемые ЦБРФ по определению должны быть самыми дорогими.

В условиях России ЦБРФ функцию кредитора последней инстанции выполняет недостаточно полно, это связано с особенностями проводимой в РФ экономической политики. ЦБРФ применяет следующие формы кредитования:

- предоставление централизованных кредитов в форме покупки у банков векселей (переучетный кредит);

- предоставление банкам кредитов под обеспечение ценных бумаг (ломбардный кредит);

- предоставление банкам целевых кредитов по низким процентным ставкам для распределения ими денежных средств между конечными потребителями (для сельских товаропроизводителей, топливно-энергетического комплекса, конверсионных предприятий и т. п.).

Обеспечением кредитов Банка России могут выступать:

а) золото и другие драгоценные металлы в стандартных и мерных слитках;

б) иностранная валюта;

в) векселя, номинированные в российской и иностранной валюте;

г) государственные ценные бумаги.

Списки векселей и государственных ценных бумаг, пригодных для обеспечения кредитов Банка России, определяются решением Совета директоров ЦБРФ.

4. Устанавливает правила осуществления расчетов в РФ, регламентированных гл. 46 ГК РФ – расчетов наличных и безналичных, платежными поручениями, расчетов по аккредитиву, по инкассо, чеками.

5. Устанавливает правила проведения банковских операций.

6. Осуществляет обслуживание счетов бюджетов всех уровней бюджетной системы Российской Федерации, если иное не установлено федеральными законами, посредством проведения расчетов по поручению уполномоченных органов исполнительной власти и государственных внебюджетных фондов, на которые возлагаются организация исполнения и исполнение бюджетов. ЦБРФ является участником бюджетного процесса.

7. Осуществляет эффективное управление золотовалютными резервами ЦБРФ – т. е. официальными запасами золота и иностранной валюты, используемыми для осуществления международных расчетов и платежей, покрытия дефицита платежного баланса, стабилизации курса валюты и т. д.

Золотовалютные резервы (международные резервные активы) Российской Федерации состоят из:

а) валютных резервов, включающие иностранную валюту, специальные права заимствования (СДР) и резервную позицию в международном валютном фонде. На них приходится большая часть (на 1.01.06 – 96,5 %) Международных резервных активов России;

б) монетарного золота. На 1.01.06 рыночная оценка этой части международных резервных активов составила 6349 млн дол. (386,87 т), а доля в активах – 3,5 %.

8. Принимает решение о государственной регистрации кредитных организаций, выдает кредитным организациям лицензии на осуществление банковских операций, приостанавливает их действие и отзывает их.

9. Осуществляет надзор за деятельностью кредитных организаций и банковских групп (далее – банковский надзор) – для поддержания стабильности банковской системы РФ и защиты интересов вкладчиков и кредиторов.

Предмет банковского надзора – соблюдение кредитными организациями и банковскими группами банковского законодательства, нормативных актов ЦБР и установленных им обязательных нормативов.

10. Регистрирует эмиссию ценных бумаг кредитными организациями в соответствии с федеральными законами (в настоящее время регулирующим документом является Инструкция ЦБР от 10 марта 2006 г. № 128-И «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг кредитными организациями на территории Российской Федерации»).

11. Осуществляет самостоятельно или по поручению Правительства РФ все виды банковских операций и иных сделок, необходимых для выполнения функций Банка России.

12. Организует и осуществляет валютное регулирование и валютный

контроль в соответствии с законодательством РФ – т. е. определяет порядок обращения в РФ иностранной валюты и ценных бумаг в иностранной валюте; издает нормативные акты; проводит все виды валютных операций; устанавливает правила выдачи лицензий банкам и иным кредитным организациям на осуществление валютных операций и выдает такие лицензии и т. п.

13. Определяет порядок осуществления расчетов с международными организациями, иностранными государствами, а также с физическими и юридическими лицами (на основании соответствующих соглашений или договоров с данными субъектами).

14. Устанавливает правила бухгалтерского учета и отчетности для банковской системы РФ – для обеспечения единообразного ведения учета имущества, обязательств и хозяйственных операций, осуществляемых кредитными организациями; составления и представления сопоставимой и достоверной информации об имущественном положении кредитных организаций, их доходах и расходах.

15. Устанавливает и публикует официальные курсы иностранных валют по отношению к рублю.

16. Принимает участие в разработке прогноза и организует составление платежного баланса РФ – эта функция имеет непосредственное отношение к области внешнеторговой деятельности: к области международного обмена продуктами, работами, услугами, информацией, результатами интеллектуальной деятельности, в том числе исключительными правами на них (интеллектуальная собственность).

17. Устанавливает порядок и условия осуществления валютными биржами (в РФ на данный момент 9 межбанковских валютных бирж – ММВБ, Санкт-Петербургская валютная биржа и т. д.) деятельности по организации проведения операций по покупке и продаже иностранной валюты, осуществляет выдачу, приостановление и отзыв разрешений валютным биржам на организацию проведения операций по покупке и продаже иностранной валюты.

18. Проводит анализ и прогнозирование состояния экономики Российской Федерации в целом и по регионам, прежде всего денежно-кредитных, валютно-финансовых и ценовых отношений, публикует соответствующие материалы и статистические данные – это обусловлено необходимостью ежегодной разработки и проведения единой государственной денежно-кредитной политики.

19. Осуществляет выплаты по вкладам физических лиц в признанных банкротами банках, не участвующих в системе обязательного страхования

вкладов физических лиц в банках РФ, в случаях и порядке, предусмотренных федеральным законом.

20. Осуществляет иные функции в соответствии с федеральными законами. К их числу относятся:

- осуществление совместно с Министерством РФ по антимонопольной политике и поддержке предпринимательства (МАП России) функций антимонопольного регулирования и антимонопольного контроля на рынке банковских услуг;

- обслуживание государственного внутреннего долга РФ;

- прогнозирование и организация производства, перевозка и хранение банкнот и монеты Банка России, создание их резервных фондов;

- установление правил хранения, перевозки и инкассации наличных денег для кредитных организаций;

- установление признаков платежеспособности банкнот и монеты Банка России, порядка уничтожения банкнот и монеты Банка России, а также замены поврежденных банкнот и монеты Банка России;

- определение порядка ведения кассовых операций и др.

Статья 46 Федерального закона «О Центральном банке РФ» регламентирует банковские операции и сделки, которые имеет право осуществлять Банк России:

- 1) предоставлять кредиты на срок не более одного года под обеспечение ценными бумагами и другими активами, если иное не установлено федеральным законом о федеральном бюджете;

- 2) покупать и продавать государственные ценные бумаги на открытом рынке;

- 3) покупать и продавать облигации, эмитированные Банком России, и депозитные сертификаты;

- 4) покупать и продавать иностранную валюту, а также платежные документы и обязательства, номинированные в иностранной валюте, выставленные российскими и иностранными кредитными организациями;

- 5) покупать, хранить, продавать драгоценные металлы и иные виды валютных ценностей;

- 6) проводить расчетные, кассовые и депозитные операции, принимать на хранение и в управление ценные бумаги и другие активы;

- 7) выдавать поручительства и банковские гарантии;

- 8) осуществлять операции с финансовыми инструментами, используемыми для управления финансовыми рисками;

- 9) открывать счета в российских и иностранных кредитных организациях на территории РФ и территориях иностранных государств;

10) выставлять чеки и вексели в любой валюте;

11) осуществлять другие банковские операции и сделки от своего имени в соответствии с обычаями делового оборота, принятыми в международной банковской практике.

Банк России вправе осуществлять банковские операции и сделки на комиссионной основе, за исключением случаев, предусмотренных федеральными законами. Без взимания комиссионного вознаграждения ЦБРФ обязан осуществлять операции со средствами федерального бюджета, государственных внебюджетных фондов, средствами бюджетов субъектов РФ и местных бюджетов, а также операции по обслуживанию государственного долга РФ и операции с золотовалютными резервами.

§3. ОРГАНИЗАЦИЯ БАНКОМ РОССИИ НАЛИЧНО-ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Центральный банк РФ (Банк России) является эмиссионным центром страны, в связи с чем на него возложена задача управления денежным обращением в целях обеспечения устойчивости денежной системы.

Эмиссия наличных денег является конституционной обязанностью Банка России. Согласно ч.1 ст.75 Конституции РФ денежная эмиссия осуществляется исключительно Центральным банком РФ.

Банк России осуществляет эмиссионное регулирование, т. е. регулирование выпуска и изъятия денег из обращения. Эмиссионное регулирование включает:

- определение эмиссионного результата как по отдельным регионам, так и в целом по стране (эмиссионный результат может быть с «плюсом», когда производится выпуск денег в обращение, или с «минусом», когда производится изъятие денег из обращения);
- документальное оформление совершаемых эмиссионных операций.

Принципы организации наличного денежного обращения в РФ устанавливаются на основании целей деятельности ЦБРФ и выполняемых им функций, и регламентируются ст. 27-34 ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)»:

- принцип *номинала*:

официальной денежной единицей (валютой) РФ является рубль. Один рубль состоит из 100 копеек. Введение и эмиссия других денег в Российской Федерации не допускаются;

- принцип *необязательности золотого обеспечения*:

официальное соотношение между рублем и золотом или другими драгоценными металлами не устанавливается. Банк России теоретически может выпускать рубли (т. е. печатать деньги) в неограниченном количестве, т. к. прямые законодательные ограничения отсутствуют. Но эмиссия наличных денег ограничивается, т. к. основная цель и функция ЦБРФ, предусмотренная ч.2 ст.75 Конституции РФ – это защита и обеспечение устойчивости рубля. Именно исходя из предусмотренных законодательством косвенных ограничений, Банк России осуществляет эмиссию наличных денег в ограниченном количестве;

- принцип *монополии*:

эмиссия наличных денег (банкнот и монеты), организация их обращения и изъятия из обращения на территории РФ осуществляются исключительно Банком России.

Эмиссионная монополия, как дарованная государством привилегия, необходима Банку России для проведения единой государственной денежно-кредитной политики и дает ему возможность держать денежное обращение под контролем; эмиссионная монополия означает право выпускать кредитные деньги, являющиеся по своей сути беспроцентными векселями, привлекательность которых объясняется их статусом как единственного платежного средства в стране;

- принцип *уникальности*:

банкноты (банковские билеты) и монета Банка России являются единственным законным средством наличного платежа на территории Российской Федерации. Их подделка и незаконное изготовление преследуются по закону.

Подделка и незаконное изготовление денежных знаков влечет за собой уголовную ответственность. Ст. 186 УК РФ предусматривает ответственность за изготовление или сбыт поддельных денег или ценных бумаг, изготовление в целях сбыта или сбыт поддельных банковских билетов ЦБРФ, металлической монеты либо иностранной валюты.

В целях защиты денежных знаков от фальсификации при изготовлении банковских билетов применяются специальные технические приемы, призванные затруднить фальсификацию купюр. Такие приемы позволяют придать банкнотам характерные признаки, отличающие подлинную банкноту от поддельной. К ним относятся: качество бумаги, водяные знаки, цветные волокна, специальные способы и приемы печати, а также наличие сложных узоров и рисунков;

- принцип *безусловной обязательности*:

банкноты и монета ЦБРФ являются безусловными обязательствами Банка России и обеспечиваются всеми его активами.

Банкноты и монета ЦБРФ обязательны к приему по нарицательной стоимости при осуществлении всех видов платежей, для зачисления на счета, во вклады и для перевода на всей территории РФ.

Банкноты и монета Банка России являются не обремененными какими-либо условиями и обязательствами ЦБРФ и обеспечиваются всеми его активами. В России, как и в других развитых странах, не пишут на банкнотах, что они обеспечиваются золотом, драгоценными металлами и прочими активами Банка России, однако это отражается в публикуемых балансах ЦБРФ.

Обеспечением эмитируемых Банком России банкнот и монеты являются:

- золотовалютные резервы;
- государственные и прочие ценные бумаги, собственником которых является ЦБРФ;
- кредиты Банка России коммерческим банкам под залог ценных бумаг;
- принцип *неограниченной обмениваемости*:

банкноты и монета Банка России не могут быть объявлены недействительными (утратившими силу законного средства платежа), если не установлен достаточно продолжительный срок их обмена на банкноты и монету Банка России нового образца. Не допускаются какие-либо ограничения в отношении сумм или субъектов обмена.

При обмене банкнот и монеты Банка России старого образца на банкноты и монету Банка России нового образца срок изъятия банкнот и монеты из обращения не может быть менее одного года, но не должен превышать пять лет.

Обмен банкнот и монеты старого образца на банкноты и монету нового образца может осуществляться Банком России либо в рамках денежной реформы, либо в рамках деноминации.

Денежная реформа – полное или частичное преобразование денежной системы, проводимое с целью стабилизации и укрепления денежного обращения.

Деноминация – техническая операция, выражающаяся в замене старых денег новыми с приравниванием одной денежной единицы в новых знаках к большему количеству денежных единиц в старых знаках.

Банк России без ограничений обменивает ветхие и поврежденные банкноты в соответствии с установленными им правилами;

- принцип *разграничения компетенции*:

принцип разграничения компетенции – распределение компетенции органов управления ЦБРФ в сфере организации налично-денежного обращения в РФ. К компетенции Совета директоров Банка России относятся:

- принятие решения о выпуске банкнот и монет Банка России нового образца;

- принятие решения об изъятии из обращения банкнот и монет Банка России старого образца;

- утверждение номиналов и образцов новых денежных знаков.

Остальные вопросы организации налично-денежного обращения находятся в компетенции Председателя Банка России.

Полномочия Госдумы и Правительства РФ в сфере налично-денежного обращения ограничены их предварительным информированием, которое осуществляется Банком России путем направления соответствующего решения Совета директоров Банка России. Остальные органы государственной власти России каких-либо полномочий в этой сфере не имеют.

§4. ОРГАНИЗАЦИЯ БАНКОМ РОССИИ БЕЗНАЛИЧНЫХ РАСЧЕТОВ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Безналичные расчеты осуществляются через кредитные организации (филиалы) и/или Банк России по счетам, открытым на основании договора банковского счета.

Списание денежных средств со счета осуществляется:

- 1) по распоряжению владельца счета;
- 2) без распоряжения владельца счета:
 - а) в случаях бесспорного списания;
 - б) в соответствии с договорами между банком и клиентом.

При недостаточности денежных средств на счете для удовлетворения всех предъявленных к нему требований списание средств осуществляется по мере поступления денежных средств в очередности, установленной законодательством.

Безналичные расчеты осуществляются в следующих предусмотренных законодательством формах:

- 1) расчеты платежными поручениями;
- 2) расчеты по аккредитиву;
- 3) расчеты чеками;
- 4) расчеты по инкассо.

Кроме перечисленных форм безналичных расчетов, могут использоваться формы, установленные договором банковского счета или опреде-

ляемые применяемыми в банковской практике обычаями делового оборота.

Примером форм безналичных расчетов, устанавливаемых договором банковского счета являются разнообразные способы дистанционного банковского обслуживания (ДБО) или по международной терминологии «электронного банкинга»: банковские карты для физических и юридических лиц (дебетовые, кредитовые, предоплаченные), использование технологий Интернет-банкинга, WAP-, SMS- и SSM-банкинга.

Электронный банкинг привлекает клиентов независимостью от времени суток, местоположения и способа доступа, простотой, удобством и скоростью.

Но он увеличивает банковские риски.

Участниками безналичных расчетов выступают плательщики, получатели средств (взыскатели), обслуживающие их банки и банки-корреспонденты.

Формы безналичных расчетов избираются клиентами банков самостоятельно и предусматриваются в договорах, заключаемых ими со своими контрагентами.

Банки осуществляют операции по счетам на основании расчетных документов.

В безналичных расчетах используются следующие расчетные документы, соответствующие вышеперечисленным формам этих расчетов:

- 1) платежные поручения;
- 2) аккредитивы;
- 3) чеки;
- 4) платежные требования;
- 5) инкассовые поручения.

Расчетный документ может быть на бумажном носителе (изготовленный в типографии или с использованием множительной техники) или в виде электронного платежного документа (в установленных случаях).

Расчетные документы можно разделить на две группы в зависимости от инициатора списания средств со счета:

1) расчетные документы, содержащие *распоряжение плательщика* (клиента или банка) о списании денежных средств *со своего счета* и их перечисление на счет получателя средств (платежные поручения, аккредитивы, чеки);

2) расчетные документы, содержащие *распоряжение получателя средств* (взыскателя) на списание денежных средств *со счета плательщи-*

ка и перечисление на счет, указанный получателем средств (взыскателем) (платежные требования, инкассовые поручения).

Расчетные операции по перечислению денежных средств через кредитные организации (филиалы) могут осуществляться с использованием:

- 1) корреспондентских счетов (субсчетов), открытых в Банке России;
- 2) корреспондентских счетов, открытых в других кредитных организациях;
- 3) счетов участников расчетов, открытых в небанковских кредитных организациях, осуществляющих расчетные операции;
- 4) счетов межфилиальных расчетов, открытых внутри одной кредитной организации.

Через систему корреспондентских отношений все банки связаны между собой.

Корреспондентские расчеты – это расчеты между банком-корреспондентом и банком-респондентом, осуществляемые посредством корреспондентского счета.

Корреспондентский счет – это банковский счет кредитной организации (головной организации), открываемый в других кредитных организациях. Они могут открываться как внутри страны, так и за рубежом.

Необходимость в корреспондентских отношениях возникает в разных ситуациях:

- плательщик и получатель средств обслуживаются разными банками;
- банк не может оказать своим клиентам какие-либо услуги;
- другой банк может оказать какие-то услуги лучше, быстрее, дешевле;
- при взаимном кредитовании банков и перемещении наличных денег.

Через корреспондентские счета банки не только обслуживают своих клиентов, но и осуществляют свои операции как хозяйствующие субъекты.

Платежи по корреспондентским счетам осуществляются строго при наличии и в пределах остатка средств на этих счетах.

Преобладающей формой корреспондентских отношений между банками в нашей стране является проведение расчетов через расчетно-кассовые подразделения Центрального Банка РФ, т. е. через платежную систему Банка России.

Платежную систему можно определить как совокупность учреждений, правовых норм, инструментов, процедур, программно-технических,

коммуникационных и информационных средств, обеспечивающих проведение расчетов между участниками.

Кроме платежной системы ЦБ РФ (которая для России является системно значимой платежной системой) существуют частные платежные системы, организованные самими банками и расчетными небанковскими кредитными организациями.

§5. КРЕДИТНЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ

Как было указано выше, кредитные организации подразделяются на банки и небанковские кредитные организации.

Банковские кредитные организации, или коммерческие банки имеют единую сущность, но множество видов. Классификация представлена в таблице:

Критерий (признак) классификации	Виды банков	Примечание
Форма собственности	Государственные Частные Кооперативные Смешанные	Представляющие разные формы собственности
Страновая принадлежность капитала	Российские Иностранные Совместные	С участием отечественного и иностранного капитала
Организационно-правовая форма	Паевые Акционерные банки – ЗАО и ОАО	
Территориальный признак	Региональные Межрегиональные Национальные Международные Заграничные	Местные Общероссийские Российские банки за границей
Степень независимости	Самостоятельные Дочерние Сателлиты Уполномоченные Связанные	Полностью зависимые Банки-агенты Участвующие в капитале друг друга

Критерий (признак) классификации	Виды банков	Примечание
Характер деятельности	Универсальные Специализированные	
Отраслевая специализация	Промышленные Сельскохозяйственные Транспортные	
Функциональная специализация	Инновационные Инвестиционные Сберегательные Ипотечные Биржевые Страховые и др.	

Масштабы деятельности банка, определяемые объемом его активных операций, зависят от объема ресурсов, которыми он располагает.

Ресурсы банка формируются в процессе осуществления пассивных операций.

Собственные ресурсы банка формируются в ходе первичной эмиссии ценных бумаг и путем отчислений от прибыли банка.

Привлеченные ресурсы банка формируются в результате депозитных операций и получения кредитов и займов от других юридических лиц.

Банковские ресурсы – это совокупность собственных и привлеченных ресурсов. Доля собственных ресурсов в банковских ресурсах – 10 – 12 %.

Привлекательность конкретного банка для депонирования (вложения) в него средств зависит от разнообразия его активных операций и платы за их осуществление.

Активные операции банков – это операции по размещению привлеченных ресурсов. К ним относятся:

- 1) ссудные операции (предоставление средств заемщикам на условиях срочности, возвратности, платности, обеспеченности, целевого использования);
- 2) учетно-ссудные (операции по учету (покупке) векселей);
- 3) расчетные (операции по зачислению и списанию средств со счетов клиентов);
- 4) кассовые – по приему и выдаче наличных денег;
- 5) инвестиционные (покупка ценных бумаг за свой счет и в свою пользу);

- б) другие операции с ценными бумагами (с векселями и на бирже);
- 7) гарантийные операции.

Качество активов банка определяется их ликвидностью, объемом рискованных активов, удельным весом критических и неполноценных активов, объемом активов, приносящих доход.

Все активы банка можно разбить на работающие (т. е. приносящие доход) и неработающие (т. е. не приносящие дохода) активы. Обобщающим показателем в оценке рациональной структуры активов банка является отношение работающих активов в общей сумме активов. При этом нужно учитывать не только сам факт получения дохода, но и рентабельность доходных активов.

Кроме этого банки имеют право осуществлять сделки, которые имеют активно-пассивный характер (факторинговые, лизинговые, трастовые, операции с драгоценными металлами и камнями, предоставление в аренду специальных помещений или сейфов, оказание информационных и консультационных услуг).

Небанковские кредитные организации (НКО) – подразделяются на расчетные, депозитно-кредитные и инкассовые.

Расчетные НКО вправе осуществлять следующие банковские операции:

- 1) открытие и ведение банковских счетов юридических лиц;
- 2) осуществление расчетов по поручению юридических лиц, в том числе банков-корреспондентов, по их банковским счетам, открытым в НКО.

Расчетные НКО могут осуществлять обслуживание юридических лиц на межбанковском, валютном рынках и рынке ценных бумаг, осуществлять расчеты по пластиковым картам, осуществлять инкассацию денежных средств, векселей, платежных и расчетных документов и кассовое обслуживание юридических лиц, операции по купле-продаже иностранной валюты в безналичной форме.

Расчетные НКО не имеют права привлекать денежные средства юридических и физических лиц во вклады в целях их размещения от своего имени и за свой счет.

Организации инкассации (инкассовые НКО) вправе осуществлять единственную банковскую операцию – инкассацию денежных средств, векселей, платежных и расчетных документов. В эту операцию входят следующие действия:

- 1) оказание услуг организациям по сбору, перевозке и доставке в

кассы банков и других организаций наличных денег и других ценностей, а также по обеспечению сохранности указанных ценностей в процессе выполнения названных действий;

2) получение наличных платежей по инкассированным векселям, платежным и расчетным документам.

Депозитно-кредитные НКО вправе осуществлять в рублях и иностранной валюте следующие банковские операции:

1) привлечение денежных средств юридических лиц на определенный срок;

2) размещение привлеченных от юридических лиц денежных средств от своего имени и за свой счет;

3) купля-продажа иностранной валюты в безналичной форме исключительно от своего имени и за свой счет.

§6. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

Денежно-кредитная политика – это совокупность мероприятий по регулированию хозяйственной конъюнктуры путем воздействия на состояние кредита и денежного оборота.

Денежно-кредитная политика может быть направлена на стимулирование кредита и денежной эмиссии (кредитная экспансия) или на их сдерживание и ограничение (кредитная рестрикция).

Основными инструментами и методами денежно-кредитной политики государства, проводником которой выступает Банк России, являются.

1. Процентные ставки по операциям Банка России (процентная политика). Используется для воздействия на рыночные процентные ставки.

Банк России может устанавливать одну или несколько процентных ставок по различным видам операций или проводить процентную политику без фиксации процентной ставки.

2. Нормативы обязательных резервов, депонируемых в Банке России (резервные требования).

Нормативы обязательных резервов устанавливаются в процентом отношении к обязательствам кредитной организации и не могут превышать 20 %, но могут в этих пределах дифференцироваться для различных кредитных организаций.

Формирование обязательных резервов, с одной стороны, ограничивают кредитные возможности банков, а, с другой стороны, являются способом страхования клиентов на случай банкротства банка или отзыва лицензии.

3. Операции на открытом рынке включают куплю-продажу Банком России казначейских векселей, государственных облигаций и других государственных бумаг, облигаций Банка России, операции РЕПО.

При этом изменяются банковские ресурсы и количество денег у хозяйствующих субъектов и населения.

4. Рефинансирование кредитных организаций – это кредитование Банком России кредитных организаций.

5. Валютные интервенции – это купля-продажа Банком России иностранной валюты на валютном рынке для воздействия на курс рубля и на суммарный спрос и предложение денег.

6. Установление ориентиров роста денежной массы (денежных агрегатов).

7. Прямые количественные ограничения – установление лимитов на рефинансирование кредитных организаций и проведение кредитными организациями отдельных банковских операций. Применяются в отношении всех кредитных организаций в исключительных случаях и только после консультаций с Правительством РФ.

8. Эмиссия облигаций от своего имени, размещение и обращение которых осуществляется среди кредитных организаций.

На каждый год принимаются основные направления единой государственной денежно-кредитной политики.

ГЛАВА 3. КРЕДИТ. КРЕДИТНЫЕ ОПЕРАЦИИ

§1. КРЕДИТ: ПОНЯТИЕ, ФУНКЦИИ, ФОРМЫ, ВИДЫ

Кредит – это система отношений, обслуживающих движение временно свободных денежных средств на условиях срочности, возвратности, платности, обеспеченности, целевого использования.

Кредит выполняет следующие функции:

- 1) функцию аккумуляции временно свободных денежных средств;
- 2) перераспределительную функцию – с помощью кредита финансовые средства перемещаются из одних сфер хозяйственной деятельности, где они временно свободны, в другие сферы, где имеет место их временный недостаток;
- 3) функцию экономии издержек обращения – кредит обеспечивает ускорение оборачиваемости капитала, а значит, экономит издержки обращения;

4) функцию ускорения концентрации капитала – кредит позволяет существенно увеличить масштабы производства, обеспечивая тем самым дополнительную прибыль, часть которой может быть реинвестирована (вложена в производство);

5) функцию обслуживания товарооборота – кредит ускоряет товарный и денежный оборот, вытесняя из последнего наличные деньги, вводя в него векселя, чеки, кредитные карточки и т. п.;

6) функцию ускорения научно-технического прогресса – кредит позволяет финансировать долгосрочные научные исследования, помогает внедрению в производство научных разработок.

В системе кредитования имеются три базовых элемента: субъект, объект и обеспечение кредита.

По субъектам кредитования кредит можно классифицировать по двум критериям: кто является кредитором (субъектом предоставления) и кто является заемщиком (субъектом получения).

Если не касаться конкретных кредитных операций, то классификация кредита по обоим критериям совпадают и позволяют выделить следующие формы кредита:

- 1) коммерческая;
- 2) банковская;
- 3) государственная;
- 4) личная (гражданская, индивидуальная);
- 5) международная.

Коммерческая форма кредита представляет отношения по поводу движения денежных сумм между коммерческими организациями.

Предоставленные во временное пользование денежные суммы можно разделить на две группы:

- 1) денежные суммы, предоставленные в виде займа;
- 2) денежные суммы, опосредующие товарный кредит и предоставленные сторонами друг другу в виде аванса, предварительной оплаты, отсрочки и рассрочки оплаты продукции, работ, услуг.

Банковская форма кредита – непосредственным участником кредитной операции является банк.

Государственная форма кредита – непосредственным участником кредитной операции выступает государство.

Личная форма кредита – непосредственными участниками кредитной операции являются физические лица.

Международная форма кредита – непосредственным участником кредитной операции является зарубежный экономический субъект.

Если рассматривать конкретную операцию, то появляется необходимость в дальнейшей классификации форм кредита и выделения понятия *вид кредита*.

Вид кредита отражает совокупность свойств, которые характерны для той или иной кредитной операции в экономическом и организационном отношении.

Рассмотрим основы кредитования на примере банковской формы кредита.

§2. БАНКОВСКОЕ КРЕДИТОВАНИЕ

Банковская форма кредита является основной формой современного кредита.

Банковский кредит классифицируется по различным признакам:

1) *по срокам погашения:*

- краткосрочные (до 1 года);
- среднесрочные (от 1 года до 3 лет);
- долгосрочные (от 3 лет);
- онкольные (срок возврата после официального уведомления кредитора);

2) *по обеспечению:*

- обеспеченный кредит (залоговый, вексельный, фондовый, ипотечный, по поручительству или гарантии, акцептный и др.);
- не обеспеченный;

3) *по методу взимания процентов:*

- кредит под простые проценты;
- кредит под сложные проценты;
- кредит под смешанные проценты;

4) *по способу взимания процентов:*

- в момент предоставления кредита;
- в момент погашения кредита;
- равномерно в течение всего срока использования кредита;
- начиная со времени получения выручки, начала производства или получения прибыли;

5) *по способу получения или погашения:*

- единовременный;
- в рассрочку;

6) *по назначению:*

- на приобретение товарно-материальных ценностей;

- на восполнение недостатка собственных оборотных средств;
- на погашение задолженности перед персоналом по оплате труда;
- на финансирование долгосрочных вложений во внеоборотные активы.

По возможности распорядиться кредитом можно выделить ссудный кредит, контокоррентный кредит, овердрафт, кредит по специальному ссудному счету. Это краткосрочные кредиты.

Ссудный кредит (кредитование по простому ссудному счету).

Вопрос о предоставлении кредита решается каждый раз в индивидуальном порядке и предполагает подписание кредитного договора.

Кредит принимает форму ссуды, выдаваемой на удовлетворение определенной целевой потребности в средствах. Это способ предоставления срочных ссуд. Для их выдачи открываются простые ссудные счета. Деньги с простых ссудных счетов выдаются для покрытия производственных затрат и под фактически накопленные запасы (остатки) товарно-материальных ценностей.

Заемщик, которому открыт простой ссудный счет, должен по мере накопления запасов заявлять свою потребность в кредите, а для определения размера кредита направлять в банк сведения о сверхнормативных оплаченных остатках кредитуемых ТМЦ. Только при наличии таких данных банк может установить потребность в ссуде, величину остатков ТМЦ, подлежащих кредитованию.

Выдача кредита с простого ссудного счета, как правило, сопровождается зачислением его суммы на расчетный счет. Погашение осуществляется путем списания денежных средств с расчетного счета.

Простых ссудных счетов у предприятия может быть столько, сколько у него имеется объектов кредитования. Простые ссудные счета отличаются друг от друга по оформлению. Ссуды по ним выдаются на разных условиях, на разные сроки и под разные проценты. Это кредитование по остатку.

Кредит может быть предоставлен в пределах заранее установленного банком лимита кредитования путем оплаты предъявляемых ему платежных документов в течение определенного периода. Такая форма кредитования называется *кредитной линией* (лимитом кредитования, револьверным кредитом).

В этом случае используются контокоррентный счет, отдельный ссудный счет (овердрафт) и специальный ссудный счет.

Контокоррентный кредит.

Предоставляется только первоклассным заемщикам, которым банк открыл контокоррентный счет.

Контокоррентный счет – это единственный активно-пассивный счет клиента, на котором сосредоточен весь его платежный оборот, связанный с текущей деятельностью. В договоре на открытие счета указываются размер и вид кредитной линии, порядок начисления и уплаты процентов (которые выше, чем по ссудам), а также комиссий (которых больше, чем в обычном кредитном договоре). При контокоррентном кредите осуществляется кредитование всего разрыва платежного оборота, контроль за целевым использованием средств – последующий, а не предварительный и отсутствуют конкретные сроки регулярного погашения долга. Все это делает контокоррентный кредит очень рискованным для банков. Поэтому он в большинстве стран вытеснен овердрафтом.

Овердрафт.

Как и контокоррентный кредит овердрафт является видом краткосрочного кредита и разрешается только первоклассным заемщикам. Механизм овердрафта заключается в праве клиента осуществлять платежи с расчетного или текущего счета сверх кредитовых поступлений, т. е. иметь дебетовое сальдо в пределах оговоренного лимита и срока. Если овердрафт разрешается клиенту на длительный срок, то банк следит за прерывностью кредитования (количеством овердрафтов) и требует полного погашения ссуды раз в год. Если финансовое состояние клиента за это время ухудшится, договор об овердрафте расторгается. При овердрафте образовавшееся дебетовое сальдо переносится с расчетного счета на отдельный ссудный счет. Погашается с расчетного (текущего) или депозитного счета.

Специальный ссудный счет не исключает наличия расчетного счета, но расчетный счет в этом случае выполняет вспомогательную роль, т. к. основные операции идут по специальному ссудному счету, а по расчетному счету осуществляется ограниченный круг операций, связанных главным образом с распределением прибыли и выплатой заработной платы. Для этого со специального ссудного счета на расчетный (см. для сравнения простой ссудный счет) перечисляется определенная сумма денег.

Специальный ссудный счет один. Но если банк сочтет необходимым прокредитовать у предприятия отдельно какие-либо товары, затраты, мероприятия, то может открыть ему параллельно простые ссудные счета.

Надо, правда, оговориться, что из рассмотренных особенностей ссудных счетов есть на практике исключения. Они определяются в процессе непосредственного взаимодействия клиента и банка и не носят всеобщего характера.

В перспективе преобладающей формой ссудного счета станут простые ссудные счета.

Помимо краткосрочного кредита на кредитном рынке продаются и долгосрочные кредиты. В нашей стране в настоящее время этот сегмент кредитного рынка весьма ограничен.

Долгосрочные кредиты не выгодны банкам из-за низкой отдачи капитала в реальном секторе экономики, высокой степени риска и из-за финансового положения самих банков вследствие падения доходности государственных ценных бумаг и порой отрицательной доходности валютного и фондового рынков.

Долгосрочное кредитование затруднено отсутствием развитой инвестиционной инфраструктуры – кредитных и рейтинговых бюро, обладающих информацией о качестве потенциального заемщика или инвестиционного института; фирм по подготовке инвестиционных проектов и инвестиционному планированию; фирм по оценке инвестиционных проектов и т. д.

Так как при долгосрочном кредитовании банк оценивает не только кредитоспособность заемщика, но и экономическую эффективность проекта, под который берется кредит, то отсутствие специализированных фирм, названных выше, заставляет банки самостоятельно собирать и обрабатывать информацию, а это трудно и дорого.

Для снижения риска кредитования инвестиционные банки используют метод секьюритизации – участие двух или нескольких банков в кредитной операции (синдицированный кредит).

В нашей стране долгосрочные кредиты часто выдаются путем продления (пролонгации) срока действия краткосрочных кредитов. Продление срока кредита путем его возобновления называется ролловером. Производится техническое погашение кредита с одновременным предоставлением нового.

Пользование кредитом является платным. Плата за пользование кредитом называется ссудным процентом. Ставка ссудного процента (процентная ставка) определяется отношением величины ссудного процента к величине ссуды и выражается в процентах.

Существует понятие номинальной и реальной процентной ставки. Номинальная ставка – это объявленная кредитором ставка. Реальная – это ставка с поправкой на уровень инфляции.

Кроме того, понятие реальной ставки может быть связано с дополнительными условиями предоставления кредита, когда фактически уплачиваемый банку ссудный процент отличается от номинального.

Процентные ставки дифференцируются в зависимости от вида ссуды, ее срока, размера, характера обеспечения, покупательной способности денег, риска, налогообложения, соотношения спроса и предложения.

Процентная ставка может быть фиксированной (неизменной в течение срока кредита) и плавающей, т. е. периодически пересматриваемой в соответствии с текущей рыночной ставкой.

Для выявления различий между возможными вариантами расчёта величины ссудного процента и фактической процентной ставки возьмём для всех вариантов одни и те же исходные данные,

Размер ссуды (D_0) – 10 тыс. р.

Процентная ставка (r) – 10 %.

Срок ссуды (t) – 2 года.

1. Для расчёта по *методике простых процентов* используем формулу:

$$D_t = (D_0 \times r) \times t + D_0,$$

где D_t – сумма, которую нужно вернуть через t лет (сумма погасительных платежей).

Ссудный процент = $D_t - D_0$. Используя исходные данные, получим:

$$D_t = (10,0 \times 0,1) \times 2 + 10 = 12 \text{ тыс. р.}$$

Ссудный процент = 2 тыс. р. ($12,0 - 10,0$).

Фактическая ставка равна объявленной – 10 %.

2. Для расчета по *методике сложных процентов* используем формулу:

$$D_t = D_0(1 + r)^t.$$

Используя исходные данные, получим:

$$D_t = 10,0 (1 + 0,1)^2 - 10,0 = 12,1 \text{ тыс. р.}$$

Фактическая процентная ставка выше объявленной (10 %), и равна 10,5 % за год.

3. Если ссудный процент нужно уплатить в момент получения ссуды, то фактическая процентная ставка выше объявленной, хотя сам ссудный процент определяется по объявленной банком ставке (10 %).

Размер ссудного процента составит 2 тыс. р., но на руки дебитор получит не 10 тыс. р., а 8 тыс. р.

Тогда фактическая процентная ставка составит 12,5 % в год:

$$\left(\frac{2,0}{8,0 \cdot 2} \times 100\%\right).$$

4. Если ссудный процент выплачивается в конце срока возврата, а ссуда возвращается равными долями каждые полгода, то фактическая процентная ставка составит 16 %.

Сроки возврата	Величина используемой ссуды
1	10
2	7,5
3	5,0
4	2,5
	25,0

В среднем каждые полгода использовалось 6,25 тыс. р. ($\frac{25}{4}$).

Значит, фактическая процентная ставка рассчитывается как отношение $\frac{2,0}{6,25} \times 100$, где 2,0 – ссудный процент, рассчитанный по объявленной банком годовой ставке в 10 %.

При краткосрочном кредитовании расчет причитающихся с заёмщиков погасительных платежей осуществляется по методике простых процентов. При этом расчет может осуществляться точно или приблизительно, в днях или в месяцах.

При точном расчете в днях продолжительность года берется равной 365 или 366 дням, при приближенном расчете – 360 дней, а продолжительность месяца – 30 дней.

Рассмотрим вышеизложенное на примере.

Выдана ссуда в размере 1 млн р. на срок с 15.01.07 до 15.03.07 под 30 % годовых. Нужно определить сумму погасительного платежа.

При точном расчёте она будет равна:

$$D_t = 1 \left(1 + \frac{59}{365} \times 0,3\right) = 1048493 \text{ р.}$$

При приближенном расчете:

$$D_t = 1 \left(1 + \frac{60}{360} \times 0,3 \right) = 1050000 \text{ р.}$$

Отношения с банком строятся на основе кредитного договора.

Для получения кредита заемщик обращается в банк с ходатайством, в котором указывает целевое назначение кредита, сумму, срок пользования, краткую характеристику кредитуемого мероприятия и его экономическую эффективность.

Банк оценивает кредитоспособность потенциального заемщика и свои возможности в предоставлении кредита.

Если оценка кредитоспособности заемщика положительная, то подписывается *кредитный договор*.

Кредитный договор – это документ, регулирующий правовые отношения между банком и заемщиком, связанные с предоставлением и возвратом кредитов.

Содержание кредитного договора.

1. Преамбула.

2. Объект или цель кредитования (вид кредита).

Дается краткое описание цели (объекта) кредитования, например:

- формирование запасов ТМЦ;
- приобретение оборудования;
- освоение новых видов продукции;
- финансирование нового строительства и т. д.

3. Размер кредита. Порядок и сроки предоставления.

Размер определяется в виде твердо фиксированной суммы или в виде максимального размера.

4. Сроки кредитования. Порядок погашения кредита.

Срок от _____ до _____.

Может погашаться в один срок или по частям.

График погашения разрабатывается в зависимости от наличия реальных источников его погашения (прибыль, выручка от продажи продукции, активов, ценных бумаг и т. д.)

Погашение кредита производится на основании документа заемщика (платежного поручения, зачисления выручки прямо на ссудный счет минувая расчетный счет). Но может осуществляться и на основании документа банка (требование-поручение, распоряжение банка на беспорное списание задолженности осуществляется, если расчетный счет и ссудный счет клиента находятся в одном банке).

Возможность и условия изменения сроков погашения должны быть отражены в договоре.

5. Плата за кредит (размер, порядок, сроки взимания).

Плата включает:

- ссудный процент;
- комиссионное вознаграждение банку.

Ссудный процент может быть:

- фиксированным (не изменятся за весь период кредитования);
- плавающим (изменяется в связи с изменением состояния рынка, с изменением ставки рефинансирования ЦБ РФ).

Комиссионное вознаграждение банку включает оплату услуг банка, в которые входят юридические и консультационные услуги, осуществление копировально-множительных работ, оплату налогов и сборов (в случаях, предусмотренных законодательством), проведение экспертизы, потребление услуг связи и т. п.

6. Обеспечение кредита:

а) залог (оформляется договором).

Виды залога – недвижимое имущество, предприятие в целом, движимое имущество, транспортные средства, ценные бумаги, инвалюта, товары в переработке и в обороте, имущественные права.

Стоимость залога должна быть больше размера ссуды.

Если залог остается у заемщика, то банк имеет право проверять его наличие, состояние и условия хранения; требовать, чтобы предмет залога был застрахован. Досрочная утеря залога служит основанием для досрочного востребования ссуды банком.

Если залог (ценные бумаги, инвалюта) передается во владение банка, то возникают отношения *заклада*;

б) поручительство и гарантия.

Оформляется договором поручительства с организацией-поручителем, который обязуется оплатить в срок ссуду в случае, если заемщик не в состоянии сам это сделать в срок. Для этого поручитель предоставляет банку право без предварительного предупреждения списать с его счета сумму неоплаченной ссуды своим распоряжением, или обратиться взыскание на другие ценности, принадлежащие поручителю. Заемщик и поручитель отвечают перед кредитором как *солидарные* должники.

Особым видом поручительства является гарантия, применяемая для обеспечения обязательства только между юридическими лицами. Оформляется гарантийным письмом. В этом случае ответственность заемщика и гаранта – *субсидиарная*;

в) цессия.

Оформляется договором цессии. Это договор переуступки (цессии) в пользу банка требований и счетов заемщика третьему лицу (по дебиторским счетам);

г) *страховой полис.*

Заемщик добровольно страхует ответственность о выплате ссуды, т. е. своей ответственности за погашение ссуды.

Если заемщик не погашает ссуду в установленные сроки, то страховщик выплачивает банку от 50 до 90 % непогашенной суммы, включая проценты;

д) *обеспечительный вексель.*

Этот вексель не предназначен для дальнейшего оборота и погашается в момент возврата ссуды. Если возврат ссуды задерживается, то вексель предъявляется к протесту (опротестовывается), и банк в судебном порядке получает свои денежные средства.

ЦБ РФ устанавливает ранжир риска в зависимости от качества обеспечения.

Самым рисковым для банка обеспечением определен страховой полис, а наиболее безопасным – залог государственных ценных бумаг.

Низкое качество обеспечения может быть причиной отказа банка в предоставлении ссуды.

7. Обязанности банка.

8. Обязанности заемщика.

9. Санкции за невыполнение условий договора: несвоевременный возврат и уплата процентов, нецелевое использование, предоставление недостоверных данных об обеспечении и др.

10. Передача прав и обязанностей по договору.

11. Разрешение споров.

12. Порядок вступления в силу и прекращения договора.

13. Прочие условия по согласованию сторон.

14. Юридические адреса, подписи, печати.

ГЛАВА 4. ФИНАНСИРОВАНИЕ КОММЕРЧЕСКИХ ОРГАНИЗАЦИЙ

§1. ПОНЯТИЕ И ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ КОММЕРЧЕСКИХ ОРГАНИЗАЦИЙ

К коммерческим относятся организации, имеющие в качестве основной цели деятельности извлечение прибыли.

Они могут создаваться на базе любой формы собственности в виде хозяйственных товариществ и обществ, производственных кооперативов, государственных и муниципальных унитарных предприятий и функционировать в различных сферах деятельности. Мы будем рассматривать коммерческие организации в промышленности.

Финансирование коммерческих организаций будет рассматриваться как обеспечение необходимыми для её жизнедеятельности средствами, не зависимо от их источника.

В международной практике принято различать две формы финансирования: внешнее финансирование и внутреннее финансирование.

Схема видов и форм финансирования

Виды финансирования	Формы финансирования	
	Внешнее финансирование	Внутреннее финансирование
Финансирование на основе собственного капитала	1 Финансирование на основе вкладов и долевого участия (акции, доли, паи) – используется собственный привлеченный капитал	2 Финансирование за счет чистой прибыли и амортизационных отчислений – используется собственный накопленный капитал
Финансирование на основе заемного капитала	3 Кредитное финансирование (кредиты, займы)	4 Использование кредиторской задолженности
Смешанное финансирование на основе собственного и заемного капитала	5 Выпуск обратимых (конвертируемых) облигаций, привилегированных акций, ссуды на основе предоставления права участия в прибылях	6 Использование резервных фондов, доходов будущих периодов

Данная схема позволяет увидеть, что существует разграничение между тем, что принадлежит собственникам коммерческой организации, её персоналу и контрагентам.

Функционирование коммерческой организации будет успешным, если она будет исходить из баланса интересов, с одной стороны, тех, кто в ней работает, а с другой стороны, тех, кто предоставляет ей свои средства и хотел бы иметь от этого определенную выгоду.

Собственники предоставляют коммерческой организации средства в процессе её создания (уставный капитал, а затем и добавочный капитал). В процессе своего функционирования коммерческая организация должна увеличивать капитал собственников или, хотя бы, не уменьшать его. Это накопление возможно только при получении прибыли, т. е. при эффективном использовании собственного привлеченного капитала.

Персонал коммерческой организации может предоставлять средства в ходя её самокредитования (см. главу 4, §1), т. е. добровольно. Но коммерческая организация может использовать и временно возникающую задолженность по оплате труда за вторую половину месяца (кредиторскую задолженность по оплате труда в размере устойчивых пассивов).

Средства контрагентов весьма разнообразны (кредиты, займы, кредиторская задолженность).

Кроме того, в распоряжении коммерческой организации находятся средства, принадлежность которых на конкретный момент не совсем ясна, т. к. они еще полностью не вошли в доходы данного периода и их можно временно использовать (резервы предстоящих расходов, доходы будущих периодов).

В доходах будущих периодов учитываются доходы, полученные (начисленные) в отчетном периоде, но относящиеся к будущим периодам.

Резервы предстоящих расходов перечислены в §1 главы 4.

Все перечисленные источники формируют капитал коммерческой организации. Его можно классифицировать по следующим признакам:

- 1) по принадлежности: собственный и заемный (или предпринимательский и ссудный);
- 2) по продолжительности использования: постоянный и переменный;
- 3) по направлениям использования: основной и оборотный;
- 4) по источникам формирования: капитал, сформированный за счет внутренних источников, и капитал, сформированный за счет внешних источников;

5) по степени срочности обязательств: бессрочные обязательства (постоянные пассивы), долгосрочные обязательства (пассивы), краткосрочные обязательства (пассивы) и наиболее срочные обязательства.

Последняя классификация требует дополнительных разъяснений, т. к. она, как будто, противоречит первой классификации. В действительности никакого противоречия нет, т. к. понятие «собственный капитал» не означает, что он является собственностью самой коммерческой организации. Более того, самой коммерческой организации ничего не может принадлежать, т. к. она является структурой, посредством которой взаимодействуют собственники, её персонал и её контрагенты. Она (структура) может быть по-разному организована (организационно-правовая форма), но всё, что отражается в пассиве её баланса ей не принадлежит. Она это формирует, распоряжается этим и использует. Поэтому отраженные в пассиве источники финансирования все являются её обязательствами перед теми, кто их предоставил. Срок, на который эти источники предоставлены, и положен в основу их последней классификации.

Использование капитала может быть платным и бесплатным. Сочетание платных и бесплатных источников капитала может быть разным не только у разных коммерческих организаций, но и у одной организации в разные периоды, но преобладают платные источники.

Состав источников финансирования деятельности коммерческой организации отражается в её отчетности (в пассиве бухгалтерского баланса – ф.1 бухгалтерской отчетности), а движение собственного капитала – в отчете об изменениях капитала.

Пассив баланса включает следующие разделы и статьи.

1. Капитал и резервы:

- уставный капитал;
- добавочный капитал;
- резервный капитал;
- нераспределенная прибыль (непокрытый убыток).

2. Долгосрочные обязательства:

- займы и кредиты;
- отложенные налоговые обязательства;
- прочие долгосрочные обязательства.

3. Краткосрочные обязательства:

- займы и кредиты;
- кредиторская задолженность:
 - поставщики и подрядчики;
 - задолженность перед персоналом организации;

- задолженность перед государственными внебюджетными фондами;
- задолженность по налогам и сборам;
- прочие кредиторы;
- задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов;
- доходы будущих периодов;
- резервы предстоящих расходов;
- прочие краткосрочные обязательства.

Итого совокупный капитал.

В отчете об изменениях капитала содержится информация не только о причинах изменения составных элементов собственного капитала (уставного, добавочного, резервного капиталов и нераспределенной прибыли), но и сведения о движении (остатках, поступлении и использовании) резервов (созданных в соответствии с законодательством; в соответствии с учредительными документами; оценочных резервов; резервов предстоящих расходов).

Кроме того, в этом отчете справочно дается информация о чистых активах организации, ниже которых уставный капитал организации не может быть.

Из этого же отчета можно узнать о средствах, полученных организацией из бюджета и внебюджетных фондов на расходы по обычным видам деятельности (включая капитальные вложения во внеоборотные активы).

Когда мы говорим о финансировании коммерческой организации, то речь должна идти не только об его источниках, но и размещении этих источников, т. к. само финансирование – это превращение капитала из денежной формы в производственную и товарную.

Возврат капитала в денежную форму означает завершение одного кругооборота и начало другого, в ходе которого структура капитала и структура направлений его размещения могут измениться.

Формирование оптимальной структуры капитала – одна из основных функций финансов коммерческой организации. Но не менее важной функцией является оптимальное его размещение при формировании её имущества (активов).

§2. ИМУЩЕСТВО КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

Имущество коммерческой организации отражается в активе её баланса.

Активы можно классифицировать по разным признакам:

1) по характеру и скорости оборота: внеоборотные (постоянные, иммобилизованные) активы и оборотные (текущие, мобильные) активы;

2) по степени ликвидности (т. е. по скорости превращения в деньги): труднореализуемые активы, медленнореализуемые активы, быстро-реализуемые активы, наиболее ликвидные активы;

3) по источникам формирования (финансирования): активы, сформированные за счет собственных источников, и активы, сформированные за счет заемных источников;

4) по стабильности величины: стабильные активы, т. е. находящиеся на протяжении года на неизменном уровне и не зависящие от сезонных и других колебаний, и нестабильные – все остальные активы;

5) по связи с процессом производства: активы, находящиеся в сфере производства, и активы, находящиеся в сфере обращения.

Актив баланса включает следующие разделы и статьи.

1. Внеоборотные активы

- нематериальные активы;
- основные средства;
- незавершенное строительство;
- долгосрочные финансовые вложения;
- отложенные налоговые активы;
- прочие внеоборотные активы.

2. Оборотные активы

- запасы;
 - сырье, материалы и другие аналогичные ценности;
 - затраты в незавершенном производстве;
 - готовая продукция и товары для перепродажи;
 - товары отгруженные;
 - расходы будущих периодов;
 - прочие запасы и затраты;
 - дебиторская задолженность;
 - краткосрочные финансовые вложения;
 - денежные средства;
 - прочие оборотные активы.
-

Итого общая величина имущества.

Внеоборотные активы – это постоянные активы, находящиеся у предприятия в течение периода, превышающего год.

К ним относятся:

1) нематериальные активы (объекты интеллектуальной собственности: патенты, промышленные образцы, программы для ЭВМ, товарные знаки, знаки обслуживания, деловая репутация организации, организационные расходы и (или) исключительные права на результаты интеллектуальной деятельности);

2) основные средства:

- производственные;
- непроизводственные;
- приобретенные для сдачи в аренду, в лизинг и по договору проката.

Отдельно учитываются полученные в аренду и переведенные на консервацию основные средства; переоценка основных средств и их амортизации; изменение стоимости основных средств в результате достройки, дооборудования, реконструкции, частичной ликвидации;

3) незавершенное строительство;

4) досрочные финансовые вложения в уставные (складочные) капиталы, в ценные бумаги, предоставленные займы, депозитные вклады.

Оборотные активы – это текущие активы, постоянно находящиеся в обороте.

Оборотные активы включают оборотные производственные активы и оборотные активы в сфере обращения.

Основные производственные средства и оборотные производственные активы составляют материальную базу основной деятельности организации.

Значительную часть оборотных активов занимают запасы, в которых отражаются не только запасы материальных ресурсов для осуществления производства в будущем, но и понесенные затраты (в незавершенное производство, в готовую продукцию, для получения доходов в будущих периодах и др.).

Дебиторская задолженность отражает долги организации по расчетам с покупателями и заказчиками, по авансам выданным, по векселям полученным и т. п. Она отражает сумму, которую организация надеется получить от дебиторов. Но отражаемая в активе баланса дебиторская задолженность не охватывает всю задолженность дебиторов, т. к. часть этой задолженности в виде займов, предоставленных другим организациям и

дебиторской задолженности, приобретенной на основании уступки права требования отражается в отчетности в финансовых вложениях.

Кроме этого во входящих в оборотные активы краткосрочных финансовых вложениях отражается покупка краткосрочных ценных бумаг.

Денежные средства отражают их остаток на конкретную дату в кассе организации и на её счетах (расчетных, валютных, специальных) в банках.

Хотя затраты предприятия покрываются за счет выручки, но до ее получения источником текущих затрат являются именно оборотные средства.

Разрыв во времени (лаг) от момента потребления производственных запасов до продажи готовой продукции может быть значительным. Это требует формирования оборотных средств в определенном размере.

Занижение величины оборотных средств приводит к перебоям в производственном процессе, к ухудшению финансового состояния предприятия, а завышение – к непроизводительному замораживанию средств, которые могли бы быть более рационально использованы для получения дополнительного дохода.

При планировании оборотных средств могут быть использованы аналитический и коэффициентный методы и метод прямого счета. Наиболее точно потребность в оборотных средствах определяется при использовании метода прямого счета. Этот метод является очень трудоемким, требует высокой квалификации экономистов, привлечения к расчетам работников многих служб предприятия. Используется при организации нового предприятия и при периодическом уточнении потребности в оборотных средствах действующего предприятия. Главным условием его использования является тщательная проработка вопросов снабжения и производственного плана предприятия.

В основе определения потребности в оборотных средствах лежит величина производственных затрат. При расчетах должны соблюдаться два условия. Во-первых, чтобы применительно к конкретным условиям снабжения производственные запасы были *минимальными*. Во-вторых, чтобы производственные запасы обеспечивали бесперебойную работу предприятия, т. е. были *достаточными*.

Соблюдение обоих условий позволяет говорить, что производственные запасы *оптимальны*.

В перспективных расчетах нужно, кроме того, учитывать фактор роста цен (инфляцию).

При использовании метода прямого счета осуществляется *оптимальное нормирование оборотных средств*.

На нормально работающем предприятии наибольший удельный вес занимают оборотные средства, обслуживающие процесс производства и начало реализации (продажи). Поэтому при нормировании особое внимание уделяется сырью и материалам, незавершенному производству и готовой продукции на складе. В современных условиях в нашей стране возрастает значение нормирования дебиторской задолженности.

По большинству элементов оборотных средств частный норматив определяется путем умножения нормы запаса в днях на однодневный расход по данному элементу (определяется по плановой себестоимости или по плановым затратам на элемент).

Нормы запаса, из-за трудности расчета, используются в течении ряда лет и изменяются в связи с изменением условий производства, снабжения, сбыта и т. д.

Нормы запаса по отдельным элементам оборотных средств учитывают:

1) *по сырью, материалам*, покупной таре, покупным полуфабрикатам и т. д. – время нахождения в пути (транспортный запас), время на приемку, разгрузку, сортировку, складирование и т. д. (подготовленный запас), время нахождения на складе (текущий запас) и страховой запас (в процентах от текущего);

2) *по незавершенному производству* – длительность производственного цикла;

3) *по готовой продукции на складе* – время, необходимое для упаковки, маркировки, подборки по ассортименту, на накопление до размера транспортной партии и т. д;

4) *по запасным частям* – или то же, что по сырью и материалам, или в расчете на 100 или 1000 р. стоимости оборудования, и т. д.

На норму запаса (а значит и на норматив) оборотных средств влияют конкретные условия работы предприятия: длительность производственного цикла; периодичность запуска материалов в производстве; время подготовки материалов для производительного потребления; отдаленность поставщиков и потребителей; частота, равномерность и комплексность поставок; скорость перевозок и результативность работы транспорта; система и формы расчетов, скорость документооборота.

§3. СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

Собственный капитал – это капитал, который принадлежит собственникам организации.

Он включает:

1) инвестированный капитал, т. е. капитал, сформированный (а затем переоценный) собственниками организации;

2) накопленный капитал, т. е. ту часть собственного капитала, на которую он увеличивается при использовании инвестированного капитала: чем эффективнее используется инвестированный капитал, тем быстрее накапливается собственный капитал. В этом главная обязанность персонала коммерческой организации перед её собственниками. А для собственников накопленный капитал – источник расширения производства и удовлетворения не только своих потребностей, но и дополнительных потребностей персонала (материальное стимулирование, решение социальных задач и т. п.).

Если собственники используют источники накопления капитала только в личных интересах (например, полностью присваивают прибыль), то они лишаются возможности увеличения накопленного капитала в будущем.

Инвестированный капитал включает уставный (складочный) капитал (фонд) и добавочный капитал.

Уставный капитал образуется в процессе создания организации и обеспечивает ему юридическую возможность существования. Он может формироваться из взносов в денежной и натуральной форме. Взносы в натуральной форме должны получить денежную оценку. Для ОАО, ЗАО и ООО его размеры регулируются законодательно. Уставный капитал является первоначальным источником формирования имущества организации. Увеличение уставного капитала происходит в результате дополнительного выпуска акций или учета проведенных переоценок основных средств. Увеличение уставного капитала осуществляется также в том случае, если чистые активы организации становятся меньше её уставного капитала, если выкуплена часть акций у акционеров для их аннулирования или при изменении номинала акций.

Формируемые у организации в процессе ее создания средства называются по-разному в зависимости от ее организационно-правовой формы:

- складочный капитал – у хозяйственных товариществ;
- уставный фонд – у государственных и муниципальных унитарных предприятий;
- паевые взносы – у производственных кооперативов;
- уставный капитал – у всех остальных коммерческих организаций.

У акционерных обществ уставный капитал учитывается по стадиям движения:

- 1) объявленный капитал – это сумма, записанная в Уставе организации после ее государственной регистрации;
- 2) подписной капитал – это стоимость акций, на которые произведена подписка;
- 3) оплаченный – сумма, внесенная участниками;
- 4) изъятый – сумма стоимости акций, изъятых из обращения путем выкупа их у акционеров.

Добавочный капитал включает:

- средства по переоценке основных средств;
- эмиссионный доход, возникающий у предприятия в случае продажи акций по цене выше номинала.

Добавочный капитал может использоваться на следующие цели:

- 1) погашение снижения стоимости основных средств в результате переоценки;
- 2) увеличение уставного капитала;
- 3) погашение убытка, выявленного по результатам работы организации за отчетный год (кроме разницы по переоценке основных средств);
- 4) распределение между участниками организации и т. п.

Накопленный капитал включает чистую (нераспределенную) прибыль и амортизационные отчисления.

Из чистой прибыли формируется резервный капитал (по закону или добровольно); фонд накопления, который вместе с амортизационным фондом формирует инвестиционный фонд; фонд потребления. В свою очередь часть фондов накопления и потребления образуют фонд социальной сферы.

Резервный капитал – формируется за счет чистой прибыли в размере не менее 5 % от уставного капитала. Для акционерных обществ и предприятий с участием иностранного капитала его формирование является законодательно обязательным. Резервный капитал используется на покрытие убытков и погашение облигаций, выплату дивидендов по привилегированным акциям в случае недостаточности прибыли и наличия убытка.

Амортизационные отчисления являются важным источником собственных средств предприятия. Они рассчитываются исходя из первоначальной (восстановительной) стоимости амортизируемого имущества и срока полезного использования этого имущества.

Амортизируемое имущество – это имущество со сроком полезного использования более 12 месяцев и первоначальной стоимостью более 10000 рублей. Земля и другие объекты природопользования амортизации не подлежат.

К амортизируемому имуществу коммерческой организации относятся основные средства и нематериальные активы, отвечающие вышеназванным требованиям.

Амортизируемое имущество распределяется по амортизационным группам в соответствии со сроками его полезного использования (т. е. сроком, в течение которого это имущество служит для выполнения целей деятельности коммерческой организации). Срок полезного использования определяется коммерческой организацией самостоятельно в пределах, установленных для каждой амортизационной группы.

Таких групп 10:

Номер группы	Срок полезного использования
первая	от 1 года до 2 лет включительно
вторая	свыше 2 лет до 3 лет включительно
третья	свыше 3 лет до 5 лет включительно
четвертая	свыше 5 лет до 7 лет включительно
пятая	свыше 7 лет до 10 лет включительно
шестая	свыше 10 лет до 15 лет включительно
седьмая	свыше 15 лет до 20 лет включительно
восьмая	свыше 20 лет до 25 лет включительно
девятая	свыше 25 лет до 30 лет включительно
десятая	свыше 30 лет

В Федеральном законе № 57-ФЗ от 29.05.02 приведена классификация основных средств, включаемых в амортизационные группы. Если у организации есть основные средства, которые не указаны в амортизационных группах, срок их полезного использования устанавливается ею самостоятельно в соответствии с техническими условиями или рекомендациями организации-изготовителя. Изменение срока полезного использования возможно в результате реконструкции, модернизации или технического перевооружения объекта основных средств в пределах, определенных для амортизационной группы, к которой он отнесен.

В результате тех же действий увеличивается первоначальная стоимость основных средств. Она увеличивается в результате достройки, дооборудования действующих основных средств.

Но это увеличение не учитывается при расчете суммы амортизации, а включается в состав расходов отчетного года в размере 10 %.

Существует несколько способов амортизации:

- 1) линейный способ;

- 2) способ уменьшающегося остатка;
- 3) способ суммы лет полезного использования;
- 4) способ списания стоимости пропорционально объему продукции.

Способ амортизации выбирается коммерческой организацией самостоятельно и используется в течение всего срока полезного использования.

Первые два способа используются для целей налогообложения.

Линейный способ (метод)

Норма амортизации определяется путем деления 100 % на срок полезного использования, выраженный в месяцах. Сумма начисленной за месяц амортизации определяется путем умножения первоначальной (восстановительной) стоимости объекта амортизируемого имущества на норму амортизации.

Способ (метод) уменьшающегося остатка (нелинейный метод)

При данном методе норма амортизации, рассчитанная как в линейном методе, увеличивается в 2 – 3 раза.

Расчет суммы амортизации осуществляется от остаточной стоимости объекта амортизируемого имущества.

Способ суммы лет полезного использования

Единая норма амортизации не определяется. Расчет осуществляется от первоначальной (восстановительной) стоимости объекта амортизируемого имущества. В расчете используется соотношение, в числителе которого число лет, остающегося до конца срока полезного использования, а в знаменателе – сумма чисел лет срока полезного использования объекта.

Способ списания стоимости пропорционального объему продукции

Единая норма амортизации не определяется. В расчете учитывается удельный вес натурального объема продукции в отчетном году в предполагаемом объеме за весь срок полезного использования объекта амортизируемого имущества.

Расчет осуществляется от первоначальной (восстановительной) стоимости объекта амортизируемого имущества.

Проиллюстрируем различия в расчете сумм амортизации по годам при использовании различных способов (методов) амортизации на примере объекта амортизации стоимостью 100 тыс. р. и сроком полезного использования – 5 лет.

Сумма лет полезного использования будет составлять 15 (1 + 2 + 3 + 4 + 5).

Объем продукции в натуральном измерении предполагается получить в размере 200 тыс. шт. с разбивкой по годам (1-й – 20 тыс. шт., 2-й – 30 тыс. шт., 3-й – 40 тыс. шт., 4-й – 50 тыс. шт., 5-й – 60 тыс. шт.). Стоимость объекта будет полностью амортизирована, если фактические объемы по годам совпадут с предполагаемыми.

Коэффициент ускорения – 2.

Результаты расчетов сведем в таблицу.

Годы	Способы амортизации							
	линейный		уменьшающе- го остатка		сумма лет по- лезного ис- пользования		пропорцио- нально объему продукции	
	норма	сумма аморт.	норма	сумма аморт.	норма	сумма аморт.	норма	сумма аморт.
1	0,2	20	0,4	40,0	5/15	33,3	0,10	10
2	0,2	20	0,4	24,0	4/15	26,7	0,15	15
3	0,2	20	0,4	14,4	3/15	20,0	0,20	20
4	0,2	20	0,4	8,6	2/15	13,3	0,25	25
5	0,2	20	0,4	5,2 + 7,8	1/15	6,7	0,30	30
Итого	1,0	100 тыс. р.	2,0	100 тыс. р.	1,0	100 тыс. р.	1,0	100 тыс. р.

Выбор способа амортизации зависит от различных целей, которые ставит перед собой предприятие:

- 1) обеспечение неизменности общих постоянных затрат, при непредсказуемых изменениях средних постоянных затрат;
- 2) обеспечение уменьшения общих постоянных затрат и средних постоянных затрат;
- 3) стабильность постоянных затрат.

По целевому назначению амортизационные отчисления предназначены для замены изношенного имущества, по которому они начислены. Но они могут использоваться и на другие цели, т. к. являются частью финансовых ресурсов предприятия. Главное требование при нецелевом ис-

пользовании этих средств – их наличие в момент необходимости замены изношенного имущества.

Для того, чтобы накопить капитал, нужно осуществлять предпринимательскую деятельность.

§4. ДОХОДЫ, РАСХОДЫ, ПРИБЫЛЬ

Предпринимательская деятельность связана с получением доходов и осуществлением расходов, сопоставление которых выявляет прибыль или убыток.

Доходы и расходы организации в зависимости от их характера, условий получения и направлений деятельности организации подразделяются на:

- 1) доходы и расходы от обычных видов деятельности;
- 2) прочие доходы и расходы:
 - а) операционные доходы и расходы;
 - б) внереализационные доходы и расходы.

Данную классификацию можно представить более сжато (как в Налоговом Кодексе РФ):

- 1) доходы и расходы от реализации;
- 2) внереализационные доходы и расходы.

Это связано с тем, что операционные доходы и расходы могут быть признаны организацией как доходы и расходы по обычным видам деятельности (с отражением в учетной политике), если они отвечают трем первым критериям признания выручки (см. ПБУ 9/99 и ПБУ 10/99).

Кроме того, они связаны с производственной деятельностью организации.

Внереализационные доходы и расходы с этой деятельностью не связаны, но без их учета нельзя получить точное значение конечного финансового результата деятельности организации.

Формирование доходов, расходов и прибыли коммерческой организации можно представить следующим образом:

Доходы	Расходы	Прибыль
I По обычным видам деятельности		
1. Выручка от продажи товаров, продукции, работ, услуг	Полная себестоимость товаров, продукции, работ, услуг	Прибыль (убыток) от продажи товаров, продукции, работ, услуг

Доходы	Расходы	Прибыль
II Операционные доходы и расходы		
1. Доходы, связанные с предоставлением за плату во временное пользование активов организации	1. Расходы, связанные с предоставлением за плату во временное пользование активов организации	Прибыль (убыток) от предоставления во временное пользование за плату активов организации
2. Доходы, связанные с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, образцы и других видов интеллектуальной собственности	Расходы, связанные с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, образцы и других видов интеллектуальной собственности	Прибыль (убыток) от предоставления за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, образцы и других видов интеллектуальной собственности
3. Доходы (проценты), связанные с участием в уставных капиталах других организациях	Расходы, связанные с участием в уставных капиталах других организациях	Прибыль от участия в уставных капиталах других организациях
III Внеоперационные доходы и расходы		
1. Штрафы, пени, неустойки полученные	Штрафы, пени, неустойки уплаченные	
2. Прибыли прошлых лет, признанные в отчетном году (при налогообложении прибыли текущего года не учитываются)	Убытки прошлых лет, признанные в отчетном году (при налогообложении прибыли текущего года не учитываются)	
3. Кредиторская задолженность, по которой истек срок исковой давности	Дебиторская задолженность, по которой истек срок исковой давности	
4. Положительные курсовые разницы	4. Отрицательные курсовые разницы	
5. Стоимость безвозмездно полученных амортизируемых активов – в сумме начис-	5. Расходы на содержание объектов, находящихся на консервации	

ленной амортизации. По другим безвозмездно полученным материальным ценностям – по мере списания на затраты на производство		
6. Возмещение причиненных организации убытков	6. Возмещение организацией убытков, причиненных другим организациям	
7. Поступления в возмещение причиненных организации убытков	7. Расходы, связанные с рассмотрением дела в суде	
	8. Отчисления в резервы: - под обесценение вложений в ценные бумаги; - под снижение стоимости материальных ценностей; - по сомнительным долгам	Прибыль (убыток) по внереализационным операциям
Итого доходов	Итого расходов	Прибыль (убыток до налогообложения)
Отложенные налоговые активы	1. Отложенные налоговые обязательства 2. Текущий налог на прибыль 3. Налог на прибыль прошлых лет 4. Штрафные санкции	Чистая (нераспределенная) прибыль

В обобщенном виде результаты данных расчетов представлены в отчете о прибылях и убытках (ф.2 бухгалтерской отчетности):

1. Доходы и расходы по обычным видам деятельности:

- выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг;
- себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг;
- валовая прибыль;

- коммерческие расходы;
- управленческие расходы;
- прибыль (убыток) от продажи.

2. Прочие доходы и расходы:

- проценты к получению;
- проценты к уплате;
- доходы от участия в других организациях;
- прочие операционные доходы;
- прочие операционные расходы;

Итого прибыль (убыток) до налогообложения

3. Отложенные налоговые активы.
4. Отложенные налоговые обязательства.
5. Текущий налог на прибыль.
6. Налог на прибыль прошлых лет;
7. Штрафные санкции.

Итого чистая прибыль (убыток) отчетного года.

СПРАВОЧНО

Постоянные налоговые обязательства (активы).

Основным источником дохода коммерческой организации является выручка от продажи товаров, продукции, выполнения работ, оказания услуг.

Выручка от продажи товаров, продукции, выполнения работ, оказания услуг может быть выражена в оптовых ценах организации (выручка-нетто) и в отпускных ценах, т. е. в ценах с учетом НДС, акцизов и других аналогичных платежей (выручка-брутто):

$$\begin{array}{r}
 \text{Выручка-} \\
 \text{брутто}
 \end{array}
 =
 \begin{array}{r}
 \text{Полная} \\
 \text{себестоимость}
 \end{array}
 +
 \begin{array}{r}
 \text{Прибыль} \\
 \text{от продаж}
 \end{array}
 +
 \begin{array}{r}
 \text{НДС, акцизы и другие} \\
 \text{аналогичные платежи}
 \end{array}$$

$$\begin{array}{r}
 \text{Выручка-} \\
 \text{нетто}
 \end{array}
 \qquad
 \begin{array}{r}
 \text{Косвенные} \\
 \text{налоги}
 \end{array}$$

Мы будем рассматривать выручку-нетто, т. е. на неё коммерческая организация может оказать влияние. В дальнейшем мы будем называть её просто выручкой.

Выручка учитывается организацией либо по отгрузке (метод начислений), либо по оплате (кассовый метод). Для целей налогообложения используется преимущественно метод начислений.

На выручку влияют внешние и внутренние факторы.

К внешним факторам относятся: цены на ресурсы, используемые организацией, цены на продукцию организации, государственная политика в области налогов, процентных ставок, заработной платы и т. д.

К внутренним факторам относятся все мероприятия, влияющие на величину затрат на производство и продажу товаров, продукции, выполнение работ и оказание услуг.

Рассмотрим подробнее эти затраты. Затраты коммерческой организации на производство и продажу продукции* отражаются в смете затрат и в полной себестоимости проданной продукции.

В смете затрат на производство и продажу продукции отражаются затраты, осуществленные за определенный период времени (например, квартал, год).

Эти затраты группируются по однородным экономическим элементам: материальные затраты, затраты на оплату труда с отчислениями (ЕСН), амортизация и прочие затраты.

Данная группировка затрат позволяет определить, во-первых, потребность организации в различных ресурсах, а, во-вторых, оценить тип производства (по удельному весу отдельных элементов в общей величине затрат) – материалоемкое, фондоемкое, трудоемкое.

В смету затрат на производство и продажу продукции кроме затрат на готовую (товарную) продукцию входят затраты на незавершенное производство и расходы будущих периодов. Эти затраты не связаны с производством товарной продукции отчетного года и в её себестоимость не входят. Для определения полной себестоимости товарной продукции общую сумму затрат по смете затрат на производство и продажу продукции корректируют:

1) изменяют на величину изменения остатков незавершенного производства ($O_{\text{нп}} - O_{\text{нп}}$) за отчетный период:

- уменьшают, если остатки увеличились;
- увеличивают, если остатки сократились;

2) изменяют на величину изменения расходов будущих периодов ($\text{РБП}_{\text{кп}} - \text{РБП}_{\text{нп}}$) за отчетный период:

* Так для сокращения мы будем называть затраты на производство и продажу товаров, продукции, выполнение работ, оказание услуг.

- уменьшают, если остатки увеличились;
- увеличивают, если остатки сократились.

Условно полученную полную себестоимость товарной продукции можно разбить на элементы в тех же пропорциях, какие они имели в смете затрат.

Для определения полной себестоимости единицы продукции и места возникновения затрат используется группировка затрат по статьям калькуляции.

В типовой перечень входят следующие статьи калькуляции:

- 1) сырье и материалы;
- 2) покупные полуфабрикаты и комплектующие;
- 3) возвратные отходы;
- 4) топливо и энергия на технологические цели;
- 5) основная заработная плата основных производственных рабочих;
- 6) дополнительная заработная плата основных производственных рабочих;
- 7) единый социальный налог на заработную плату основных производственных рабочих;
- 8) расходы на подготовку и освоение производства;
- 9) общепроизводственные расходы – всего
в том числе:
 - расходы на содержание и эксплуатацию оборудования;
 - цеховые расходы;
- 10) общехозяйственные расходы;
- 11) потери от брака;
- 12) прочие производственные расходы;
- 13) коммерческие расходы.

Статьи (1 – 7) составляют технологическую себестоимость (возникают на рабочих местах), статьи (1 – 9) – цеховую себестоимость. Статьи (1 – 12) – производственную себестоимость, статьи (1 – 13) – полную себестоимость продукции (товарной, проданной).

Можно использовать и другие группировки затрат:

- 1) прямые (непосредственно относимые на себестоимость продукта) и косвенные, связанные с производством нескольких видов продукции и поэтому требующие использования особого механизма их отнесения на себестоимость продукта;
- 2) текущие (имеющие частую периодичность) и периодически осуществляемые. При анализе периодически осуществляемых затрат оцениваются резервы, созданные для их равномерного списания на себестои-

мость (резерв на предстоящую оплату отпусков, на гарантийный ремонт и гарантийное обслуживание, на ремонт основных производственных средств);

3) принимаемые и не принимаемые в расчет при принятии управленческих решений;

4) устранимые (затраты, которых можно избежать, если выбрать альтернативный курс действий) и неустранимые, избежать которых невозможно;

5) постоянные и переменные затраты.

Это классификация затрат в зависимости от реакции на изменение объема производства. Эта реакция может быть разной:

- переменные затраты – это затраты, изменяющие прямо пропорционально изменению объема производства;

- постоянные затраты не изменяются при изменении объема производства;

- затраты, которые изменяются с изменением объема производства, но не сразу и не линейно.

Это так называемые полупостоянные и полупеременные затраты.

Они требуют расклассификации на постоянную и переменную части с использованием методов максимальной и минимальной точки и наименьших квадратов;

6) возвратные (или возмещаемые) и безвозвратные (затраты, которые возникли в результате какого-то решения в прошлом и не могут быть изменены никаким решением в будущем);

7) средние затраты на единицу продукции (работ, услуг) и предельные (маржинальные) затраты;

8) регулируемые и нерегулируемые в рамках отдельных подразделений предприятия.

В результате осуществления вышеприведенных группировок мы получаем такое же (или большее) количество видов состава затрат.

В последнее время повышенный интерес отечественных экономистов вызывают трансакционные затраты коммерческих организаций.

Под *трансакционными затратами* понимаются специфические затраты по налаживанию и осуществлению обменных соглашений как внутри организации так и между организациями.

Их выделение связано с трактовкой коммерческой организации как системы (сети) контрактов, т. е. (как было сказано ранее) как структуры, посредством которой взаимодействуют различные собственники (собст-

венники капитала, рабочей силы, финансовых ресурсов, информации и т. д.).

Для определения транзакционных затрат необходима четкая информация по идентификации транзакций по моменту, составу и содержанию, их оценка, измерение и анализ эффективности.

Транзакции связаны с передачей правомочий:

1) внутри организации, что определяет характерные для неё издержки транзакции, её управленческую структуру, присущую ей систему стимулов и вероятное поведение её членов;

2) между организациями (или между организацией и её внешними контрагентами).

Все транзакционные затраты можно условно разбить на две группы:

1) затраты до заключения контракта:

- затраты на поиск контрагентов;
- затраты на переговоры;
- затраты на обеспечение интересов сторон;
- затраты процесса обмена;

2) затраты, которые появляются после заключения контракта:

- затраты на контроль;
- затраты на адаптацию;
- затраты на корректировку контрактных условий;
- затраты на завершение сделки.

В настоящее время транзакционные затраты в коммерческих организациях отдельно не учитываются (на них нет ни отдельного счета, ни субсчета). Но их значение в деятельности организации постоянно возрастает. Поэтому именно финансисты должны взять на себя задачу формирования информации об этих затратах, чтобы добиться их снижения при разработке и реализации повторяющихся контрактов.

Деление затрат на постоянные и переменные имеет важное значение в определении критического объема выручки (точки безубыточности, порога рентабельности, мертвой точки), ниже которого предприятие попадает в зону убытков.

Поскольку в теории финансов предприятия выручка и затраты играют вторичную роль, то важен не столько вопрос об их величине, сколько вопрос об их влиянии на прибыль (определение силы воздействия производственного, или операционного, рычага).

Расчет точки безубыточности, запаса финансовой прочности и силы воздействия производственного рычага можно осуществить в виде следующего алгоритма.

1. Определение валовой прибыли (валовой маржи, маржинальной прибыли):

$$\text{Выручка-нетто от продажи продукции} \text{ — Себестоимость проданной продукции (переменные затраты)} \text{ = Валовая прибыль (сумма постоянных затрат и прибыли от продажи)}$$

2. Определение коэффициента валовой прибыли:

$$\text{Коэффициент валовой прибыли} = \frac{\text{Валовая прибыль}}{\text{Выручка – нетто}}.$$

3. Определение точки безубыточности:

$$\text{Точка безубыточности} = \frac{\text{Постоянные затраты}}{\text{Коэффициент валовой прибыли}}.$$

4. Расчет запаса финансовой прочности:

$$\text{Запас финансовой прочности} \text{ = Выручка-нетто — Точка безубыточности.}$$

5. Расчет силы воздействия производственного рычага:

$$\text{Сила воздействия производственного рычага} = \frac{\text{Валовая прибыль}}{\text{Прибыль от продаж}}.$$

Сила воздействия производственного рычага показывает, на сколько процентов измениться прибыль от продаж при изменении выручки от продажи на 1 %.

Таким образом, выручка – это производная затрат. Изменение затрат и их структуры влияет на выручку и ее структуру, а значит и на прибыль. Поэтому финансисты изучают и используют методы воздействия на величину затрат. Но в отличие от других специалистов предприятия их интересует не натуральная величина затрат, они оперируют исключительно их стоимостными значениями. Поэтому к финансовым методам воздействия на затраты относятся не прямое снижение материалоемкости или трудоемкости, а изменение порядка отнесения на себестоимость проданных товаров отдельных видов расходов; определение состава накладных расходов и способов их распределения на единицу продукции; выбор метода оценки и списания производственных запасов на производство (ФИФО, ЛИФО, по средней себестоимости, по фактической себестоимости); определение порядка оценки и амортизации нематериальных активов; выбор метода расчета амортизационных отчислений, решение вопроса о целесообразности формирования резервов предстоящих расходов для обеспечения равномерности списания затрат на производство и продажу продукции; определение оптимальной (т. е. минимально достаточной) величины

расходов, которые в целях налогообложения лимитируются (например, представительских расходов, расходов на рекламу), определение размера и срока, в течение которого организация будет переносить полученные убытки на будущее и т. д.

Очень важным вопросом для предприятия является вопрос о прибыли. В финансовой практике сформировалось два подхода к пониманию роли прибыли в деятельности предприятия:

- 1) предприятие всегда ставит своей целью максимизацию прибыли;
- 2) для предприятия главным приоритетом деятельности является не столько прибыль, сколько ее производная – максимизация акционерной собственности предприятия. Это англо-американский подход к пониманию роли прибыли, ориентированной только на корпорацию (акционерное общество).

Несмотря на преобладание корпоративной собственности в экономике России, данный подход не стал для нас основным. Для нашей страны в большей степени применим подход немецких финансистов (прибыль необходима как воздух, но было бы ужасно жить только для того, чтобы дышать). В нашей отечественной практике этот подход получил своеобразную интерпретацию в виде утверждения – лишней прибыли предприятию не надо. Поэтому наши финансисты особенно активно используют распределительную функцию финансов предприятия, а объектом выступает выручка от продажи. Так как распределительная функция финансов носит в значительной степени субъективный характер, то распределение выручки полностью регулируется финансовыми менеджерами. В результате можно установить пропорции распределения, минимизирующие или полностью исключаящие прибыль из выручки. Но это редко реализуется на практике не только потому, что у нас пока недостаточно квалифицированных финансовых менеджеров, но и потому, что нормально работающее предприятие не может обойтись без прибыли. При этом прибыль имеет разные качественные состояния. Переход из одного состояния в другое сопровождается огромным количеством трансакций. Эти переходы мы рассмотрим с целью определения балансовой прибыли предприятия, используя схему формы № 2 «Отчет о прибылях и убытках».

Вся прибыль предприятия делится на прибыль по обычным видам деятельности и прочую прибыль. В совокупности они образуют прибыль до налогообложения.

Она образуется следующим образом:

прибыль (убыток) от продаж + (проценты к получению – проценты к уплате) + доходы от участия в других организациях + (прочие операцион-

ные доходы – прочие операционные расходы) + (внереализационные доходы – внереализационные расходы).

Прибыль до налогообложения и налогооблагаемая прибыль – не одно и то же. Налогообложению подвергается прибыль до налогообложения, скорректированная на величину отложенных налоговых активов (+) и отложенных налоговых обязательств (–).

После вычитания текущего налога на прибыль, налога на прибыль прошлых лет и штрафных санкций образуется чистая прибыль (убыток) отчетного периода. Именно она является балансовой прибылью предприятия, т. к. отражается в балансе в составе нераспределенной прибыли (непокрытого убытка), накопленных предприятием за предшествующие периоды его работы. На покрытие убытка предприятие может использовать средства резервного капитала, добавочного капитала (кроме суммы прироста стоимости основных средств в результате переоценки) или путем доведения размера уставного капитала до величины чистых активов.

Чистая прибыль предприятия распределяется по усмотрению собственников и может направляться на:

- 1) выплату доходов собственникам в форме дивидендов, доходов на долю, пай;
- 2) формирование фонда накопления в целях расширенного воспроизводства;
- 3) формирование фонда потребления для осуществления индивидуальных выплат работникам сверх оплаты по труду;
- 4) формирование фонда социальной сферы для удовлетворения коллективных социальных потребностей персонала;
- 5) формирование резервного капитала до достижения им величины, определенной Уставом организации;
- 6) осуществление благотворительной деятельности, и т. д.

Комбинации, в которых будет распределяться чистая прибыль, определяются собственниками коммерческой организации.

Поскольку государство получает доход от коммерческой организации в виде налогов, то оно заинтересовано в регулировании её доходов и расходов.

Подробнее это рассматривается в бухгалтерском учете. Остановимся лишь на некоторых направлениях такого регулирования.

1. Определение доходов, признаваемых для целей налогообложения и порядка этого признания с указанием доходов, не учитываемых при определении налоговой базы.

2. Определение расходов, признаваемых для целей налогообложения, расходов, не учитываемых только в пределах, определяемых Налоговым Кодексом РФ и другими нормативными актами, имеющими отношение к налогам и сборам.

Например:

- а) представительские расходы признаются не более 4 % от расходов на оплату труда;
- б) расходы на рекламу – в размере не более 1 % выручки от продажи;
- в) резервы по сомнительным долгам могут формироваться в размере не более 10 % от выручки отчетного периода;
- г) резерв предстоящих средств на ремонт основных средств не может превышать среднюю величину фактических расходов за последние три года;
- д) командировочные расходы учитываются в расходах организации в пределах норм, утверждаемых Правительством РФ;
- е) расходы на компенсацию за использование для служебных поездок личного транспорта учитываются в пределах норм, установленных Правительством РФ;
- ж) взносы по договорам добровольного личного страхования регламентируются:
 - медицинские расходы застрахованного работника включаются в состав расходов в размере не более 3 % от суммы расходов на оплату труда;
 - взносы по страхованию на случай смерти или утраты трудоспособности в связи с исполнением трудовых обязанностей включаются в размере не более 10 тыс. р. на одного застрахованного.

3. Определение особенностей формирования налоговой базы по различным доходам (например, полученным от долевого участия в других организациях; при передаче имущества в уставный (складочный) капитал (фонд); по операциям с ценными бумагами и т. д.

4. Определение порядка учета неиспользованных сумм резервов:

- по резерву предстоящих расходов на оплату отпусков – включение в налоговую базу текущего периода в составе внереализационных доходов;
- аналогичный порядок относится и к резерву на выплату ежегодных вознаграждений за выслугу лет и по итогам года;

- по резерву на гарантийный ремонт и гарантийное обслуживание – перенос на следующий налоговый период с корректировкой суммы резерва этого периода;

- по резерву предстоящих расходов на ремонт основных средств – включение в состав доходов организации.

§5. ЗАЕМНЫЕ И СМЕШАННЫЕ ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

Если рассматривать заемный капитал, как капитал, полученный от кредиторов (т. е. во временное пользование), то его можно весь считать кредиторской задолженностью.

Но специфика формирования отдельных частей заемного капитала коммерческой организации позволяет выделить в нем:

- 1) долгосрочные и краткосрочные кредиты и займы (внешнее финансирование);
- 2) кредиторскую задолженность (внутреннее финансирование).

Кредиты – предоставляются организации банками, небанковскими кредитными организациями или государством.

Займы предоставляются другими организациями, физическими лицами или получаются при выпуске и реализации облигаций и векселей.

Банковские кредиты получают предприятием на осуществление капитальных вложений (долгосрочные) или под недостаток оборотных средств (краткосрочные кредиты). В случае отсутствия у организации ссчетов отношения с банком строятся на основе кредитного договора.

Основная сумма долга должна покрываться предприятием за счет оговоренного с банком источника (чаще всего – за счет той части выручки, для получения которой взят кредит). Проценты за кредит покрываются предприятием следующим образом:

- 1) в бухгалтерском учете они полностью могут относиться на затраты на производство;
- 2) в налоговом учете они учитываются двумя способами:
 - а) в пределах существенного отклонения ($\pm 20\%$) от среднего уровня процентов, взимаемых по долговым обязательствам, выданным в том же квартале на сопоставимых условиях (в той же валюте, на те же сроки, в сопоставимых объемах под аналогичные обеспечения);

б) если в данном квартале не было долговых обязательств, выданных на сопоставимых условиях, а также по выбору организации предельная величина процентов, признаваемых расходом принимается равной:

- по долговым обязательствам в рублях =
= ставка рефинансирования ЦБР \times 1,1;
- по долговым обязательствам в валюте – в пределах 15 %.

Займы предоставляются другими организациями, физическими лицами или получаются при выпуске и реализации облигаций и векселей.

Займ может предоставляться в денежной форме или в виде вещей, определенных родовыми признаками.

При этом заемщик обязуется вернуть ту же сумму денег или равное количество других полученных им вещей того же рода и качества (товарный кредит).

Облигация – это ценная бумага, удостоверяющая отношения займа между её владельцем (кредитором) и лицом, выпустившим её (заемщиком).

В отличие от акции, где инвестор становится одним из собственников компании-эмитента, облигация делает ее покупателя кредитором компании-эмитента.

Облигации имеют ограниченный срок обращения, по истечении которого гасятся. Это делает их привлекательными для компании-эмитента, т. к. исключает возможность вмешательства их держателей в управление финансово-хозяйственной деятельностью заемщика.

В отличие от акции облигации, как правило, выпускаются с высокой номинальной стоимостью, т. е. они ориентированы на богатых инвесторов.

Кроме того, если для акции номинальная стоимость – величина довольно условная, то для облигаций номинальная стоимость является очень важным параметром, значение которого не меняется на протяжении всего облигационного займа и по которому они будут гаситься по окончании срока их обращения.

Однако облигационные займы акционерных обществ следует рассматривать как дополнение к заемным средствам, которые получают в виде банковских кредитов.

Временным источником средств предприятия является *кредиторская задолженность*. В бухгалтерском балансе кредиторская задолженность относится к заемному капиталу. Но это обусловлено спецификой отчетности и использования ее для целей финансового анализа. В дейст-

вительности кредиторская задолженность может быть отнесена к источникам в известной степени условно, т. к. она не обеспечивает предприятие дополнительными средствами, а избавляет его от необходимости эти средства добывать в данный период времени.

Кредиторскую задолженность можно разделить на две части:

- 1) задолженность, которую предприятие использует на законных основаниях, не нарушая своих обязательств;
- 2) задолженность, которую предприятие использует, нарушая свои обязательства.

Задолженность первого вида относится к так называемым *устойчивым пассивам*.

К устойчивым пассивам относятся:

- 1) минимальная переходная задолженность по заработной плате и отчислениям на социальные нужды (образуется на период от начисления до момента уплаты);
- 2) задолженность заказчикам по авансам и частичной оплате продукции;
- 3) задолженность бюджету по налогам, срок начисления и срок уплаты по которым не совпадает;

Задолженность второго вида возникает в двух случаях: во-первых, когда предприятие имеет средства для выполнения обязательств, но не делает этого, используя средства в своих целях; во-вторых, когда у предприятия нет средств для выполнения обязательств. В обоих случаях действия предприятия незаконны и влекут за собой штрафные санкции (неустойки, штрафы, возмещение ущерба).

У большинства организаций наибольшую часть кредиторской задолженности составляет задолженность поставщикам и подрядчикам.

Образование этой задолженности (как и дебиторской задолженности покупателей и заказчиков) связано с *коммерческим кредитом*. Кредит в этом случае предоставляется в виде аванса, предварительной оплаты, отсрочки или рассрочки платежа.

Для организации очень важно, чтобы условия получения и представления коммерческого кредита были максимально схожими.

К *смешанным источникам* финансирования коммерческих организаций относятся:

- 1) выпуск обратимых, т. е. конвертируемых через определенный срок в акции, облигаций;
- 2) выпуск привилегированных акций. Эти акции, вместе с обыкновенными акциями, формируют уставный капитал акционерного общества,

т. е. собственный капитал, но обязательность уплаты дивидендов по ним, а также отсутствие у их владельца права на участие в управлении акционерным обществом сближает их с облигациями (заемным капиталом);

3) использование доходов будущих периодов.

В этих доходах учитываются:

- а) бюджетные средства на безвозмездное и безвозвратное финансирование капитальных и текущих расходов;
- б) сумма превышения цены продажи облигаций над их номиналом и проценты по ним;
- в) стоимость безвозмездно полученного амортизируемого имущества и других материальных ценностей;
- г) предстоящие поступления задолженности по недостачам, выявленным за прошлые годы;
- д) доходы, полученные в счет будущих периодов (арендная и квартальная плата, плата за коммунальные услуги, за перевозки пассажиров по месячным и квартальным билетам, абонентная плата за пользование средствами связи и др.);

4) резервы предстоящих расходов (см. гл. 4 §1) могут использоваться в пределах их величины от начала формирования до момента расходования.

Кредитным орудием является вексель. С помощью векселя можно оплатить купленный товар или оказание услуги на условиях коммерческого кредита, оформить привлечение дополнительного оборотного капитала. Вексель обеспечивает кредитование покупателя продавцом без посредничества банков и других финансовых организаций. Сумма долга покупателя, составляющая валюту векселя (обозначенную в векселе сумму) включает стоимость товарной сделки и абсолютную величину процентов за коммерческий кредит.

Коммерческие вексели основаны на реальной сделке по купле-продаже товаров и услуг. Их выдача влечет отсрочку платежа.

Финансовые вексели являются непосредственным следствием договора займа, когда получение денег оформляется векселем.

Обеспечительные вексели используются как одна из форм обеспечения своевременности исполнения обязательств по какой-то другой сделке (например, при получении кредита в банке).

Привлекая те или иные источники средств предприятие должно стремиться к росту рентабельности собственных источников средств. Рентабельность собственных источников средств (собственного капитала) определяется путем отнесения чистой прибыли к величине собственного ка-

питала. Но для получения чистой прибыли предприятие привлекает и заемные источники, использование которых может как увеличивать, так и уменьшать рентабельность собственного капитала предприятия. Для определения направления воздействия (+, –) рассчитывается эффект финансового рычага (ЭФР) по формуле:

$$\text{ЭФР} = \left(\frac{P_A - \text{СРСП}}{100\%} \right) \times \frac{ЗК}{СК},$$

где P_A – рентабельность активов (имущества) предприятия; СРСП – средняя расчетная ставка процента; ЗК – заемный капитал; СК – собственный капитал.

Финансовый рычаг даст положительный эффект, если $(P_A - \text{СРСП}) > 0$. Значит ЭФР увеличит рентабельность собственного капитала. Степень увеличения будет зависеть от соотношения $\frac{ЗК}{СК}$.

Поэтому финансисты предприятия должны внимательно следить за эффективностью использования всех средств предприятия, обеспечивая рентабельность имущества более высокую, чем средний процент по заемным средствам.

Более подробно эти вопросы рассматриваются в финансовом менеджменте.

§6. ФИНАНСИРОВАНИЕ ВНЕОБОРОТНЫХ АКТИВОВ

Финансирование внеоборотных активов означает осуществление организацией инвестиционной деятельности. Инвестиции подразделяются на реальные и финансовые.

Для финансирования внеоборотных активов организация может использовать:

- 1) суммы накопленной амортизации;
- 2) чистую (нераспределенную) прибыль;
- 3) долгосрочные кредиты и займы;
- 4) средства, поступившие от учредителей в погашение задолженности по вкладам в уставный капитал;
- 5) средства бюджетного и другого целевого финансирования;
- 6) средства, полученные от дополнительной эмиссии акций.

Реальное инвестирование осуществляется путем капитальных вложений в основные средства и нематериальные активы по следующим направлениям:

- 1) на замену;
- 2) на модернизацию, реконструкцию и техническое перевооружение;
- 3) на новое строительство;
- 4) на расширение.

Капитальные вложения осуществляются с целью обеспечения простого или расширенного воспроизводства.

Простое воспроизводство осуществляется путем замены изношенных основных средств. Его источником являются амортизационные отчисления.

Расширенное воспроизводство осуществляется путем увеличения количества основных средств (экстенсивный рост) или путем приобретения более совершенных основных средств (интенсивный рост). Расширения обеспечивается путем использования части прибыли (фонд накопления).

Если у организации недостаточно собственных средств, и она не может (или не желает) получить долгосрочный кредит или займ, то существует возможность использования механизма лизинга.

Лизинг – это перспективная форма реального инвестирования. Он является долгосрочной арендой движимого имущества, включающей элементы кредитования.

Существует оперативный и финансовый лизинг.

Оперативный лизинг осуществляется специализированными лизинговыми фирмами. Особенности:

- 1) имущество сдается многим арендаторам, поэтому в ходе сделки с каждым из них лизингодатель покрывает только часть своих затрат, связанных с приобретением имущества, сдаваемого в аренду;
- 2) срок каждого лизингового договора не охватывает полного физического износа имущества;
- 3) риск порчи или утери имущества лежит в основном на лизингодателе;
- 4) по завершении срока лизингового договора с одним лизингодателем имущество возвращается к лизингодателю и может быть опять сдано в аренду или продано.

Оперативный лизинг похож на прокат, товарный кредит.

В состав оперативного лизинга включаются:

- рейтинг – краткосрочная аренда (1 день → 1 год);
- хайринг – среднесрочная аренда (1 год → 3 года).

Финансовый лизинг в основном осуществляется банками и является своеобразной формой кредита.

Лизингодатель по поручению клиента и у указанной им фирмы приобретает имущество, которое передается клиенту на весь срок полезного использования имущества.

Платежи по лизингу твердо устанавливаются на весь срок договора таким образом, чтобы обеспечить полную амортизацию имущества и получение лизингодателем дополнительной суммы, достаточной для покрытия его расходов и получения прибыли.

Организация может использовать возвратный лизинг (как разновидность финансового лизинга), при котором она продает свои основные средства лизинговой компании, получает деньги и одновременно оформляется как их лизингополучатель.

Финансовое инвестирование – это затраты организации-инвестора на приобретение долгосрочных ценных бумаг (частных и государственных), вложения в уставные капиталы акционерных обществ и обществ с ограниченной ответственностью, долгосрочная дебиторская задолженность в виде займов, предоставленных другим организациям и дебиторская задолженность, приобретенная на основании уступки права требования (цессии), а также средства, внесенные в простое товарищество.

Это инвестирование осуществляется за счет временно свободных денежных средств организации на расчетном счете, долгосрочных заемных средств или использования организацией в расчетах с покупателями и заказчиками механизма уступки прав требования.

Финансовое инвестирование целесообразно, если оно гарантирует организации получение большего дохода, чем обеспечивают ей использованные для этого инвестирования источники.

Инвестированию в долгосрочные и бессрочные ценные бумаги должен предшествовать анализ инвестиционной привлекательности различных ценных бумаг.

В таком анализе может быть два подхода:

1) оценка инвестиционной привлекательности ценных бумаг с точки зрения их рыночной конъюнктуры. В этом случае изучается спрос и предложение ценных бумаг, динамика объемов операций на рынке по их купле-продаже, динамика курсов. Это более технически легкий и быстрый анализ;

2) оценка инвестиционной привлекательности ценных бумаг через изучение финансово-экономического положения эмитента и отрасли, к которой он принадлежит.

В отечественной практике сравнение организаций осуществляет по конкретному набору количественных показателей, которые состоят из пяти групп.

1. Показатели, отражающие эффективность использования и доходность вложенного капитала: норма прибыли, рентабельность активов, оборачиваемость активов, рентабельность продаж, рентабельность производства, доходность акций, рыночная капитализация компаний. Эти показатели характеризуют прибыльность организации и качество управления его активами.

2. Показатели финансового состояния организации и его устойчивость (платежеспособность, ликвидность).

3. Показатели, характеризующие производственный потенциал организации, состав и структуру его имущества и источников его финансирования (доля основных средств в активах, степень их использования и изношенность; доля собственных и заемных источников).

4. Показатели, характеризующие надежность и безопасность вложения средств в ценные бумаги определенной организации (риск дебиторской задолженности, соотношение дебиторской и кредиторской задолженности, риск банкротства, ликвидационная стоимость на вторичном рынке).

5. Показатели, отражающие перспективы роста стоимости акций, динамику развития отрасли, ее экспортный потенциал (соотношение курсовой стоимости акций и дохода в расчете на одну акцию, доля прибыли, направляемой на развитие организации и др.).

Инвестирование на рынке ценных бумаг осуществляется с целью получения дохода и/или обеспечения возможности участия в управлении. В то же время оно связано с риском. Оптимальное сочетание доходности и риска может быть обеспечено путем формирования портфеля ценных бумаг.

Портфель ценных бумаг организации – это некая совокупность ценных бумаг, принадлежащих организации, выступающая как целостный объект управления. Он формируется из ценных бумаг различного вида, выпущенных различными эмитентами в разных отраслях, приносящих различный доход и т. д.

Целью формирования портфеля ценных бумаг является улучшение условий инвестирования путем формирования у совокупности ценных бумаг таких инвестиционных характеристик, которых невозможно достичь с позиций отдельно взятой ценной бумаги и возможны только при их комбинации.

В связи с этим происходит постоянное изменение состава и структуры портфеля. В результате в каждый данный момент времени финансовый менеджер достигает оптимального количественного соответствия между прибылью и риском.

В процессе управления портфелем ценных бумаг менеджер должен обеспечивать сохранность первоначальных инвестированных средств, достижения максимального уровня дохода, обеспечить инвестиционную направленность портфеля.

§7. ФИНАНСИРОВАНИЕ ОБОРОТНЫХ АКТИВОВ

Для финансирования оборотных активов могут быть использованы следующие источники:

- 1) собственный оборотный капитал;
- 2) краткосрочные кредиты и займы, в т. ч. учет векселей и факторинг;
- 3) кредиторская задолженность.

Основным источником должен быть собственный оборотный капитал.

Организация располагает определенным собственным оборотным капиталом, но её потребность в нем может быть другой.

Эту потребность ($P_{\text{СобК}}$) можно определить двумя способами:

$$1) \quad P_{\text{СобК}} = (D_{\text{оа}} - D_{\text{кз}}) \frac{KZ_{\text{сг}}}{D_{\text{кз}}},$$

где $D_{\text{оа}}$ и $D_{\text{кз}}$ – продолжительность оборота оборотных активов и кредиторской задолженности соответственно; $KZ_{\text{сг}}$ – среднегодовой остаток кредиторской задолженности;

$$2) \quad P_{\text{СобК}} = A_{\text{в}} + ПЗ + НП + ГП + ДЗ_{\text{скор.}} - КЗ - A_{\text{п}},$$

где $A_{\text{в}}$, $A_{\text{п}}$ – авансы выданные и полученные соответственно;

ПЗ – производственные запасы;

НП – незавершенное производство;

ГП – готовая продукция;

} Берутся
средние
за пери-
од ос-
татки

$$ДЗ_{\text{скор.}} = \text{средняя величина дебиторской задолженности} \times \left(1 - \frac{П}{В_{\text{н}}}\right).$$

Если собственного оборотного капитала недостаточно, то можно решить проблему путем ускорения оборачиваемости оборотных активов,

т. е. повысить эффективность использования имеющихся оборотных активов.

Существует три показателя оборачиваемости:

1. Коэффициент оборачиваемости ($K_{об.}$):

$$K_{об.} = \frac{\text{Объем произведенной продукции за период (ТП)}}{\text{Средний за период остаток оборотных средств (Обс)}} = \frac{\text{ТП}}{\text{Обс}}.$$

Показывает количество оборотов оборотных средств.

2. Продолжительность одного оборота (D):

$$D = \frac{\text{продолжительность периода}}{\text{коэффициент оборачиваемости}} = \frac{T}{K_{об.}}$$

$$\text{или } \frac{T \times \text{Обс}}{\text{ТП}}.$$

3. Коэффициент закрепления – показатели, оборотный коэффициенту оборачиваемости.

Со скоростью оборота оборотных средств связаны:

1) минимально необходимая величина инвестированного капитала и связанные с ним выплаты денежных средств (дивиденды, проценты);

2) наличие или отсутствие потребности в дополнительных источниках финансирования и плата за них;

3) сумма затрат, связанных с владением товарно-материальными ценностями и их хранением;

4) величина уплачиваемых налогов и т. д.

Данные расчета показателей оборачиваемости оборотных активов могут быть использованы в расчете величины дополнительно привлеченных или высвобожденных из оборота оборотных активов.

Расчет осуществляется по формуле:

$$\text{Привлечение (+), высвобождение (-) средств в обороте} = \frac{\text{ТП}}{T} (D_0 - D_{II}),$$

где D_0 , D_{II} – продолжительность одного оборота в отчетном и прошлом периоде соответственно.

Для увеличения объема производства, а значит и прибыли, при невозможности пополнить оборотные активы организация нуждается в ускорении оборачиваемости оборотных средств, которое приводит к их абсолютному высвобождению (рост объема производства с меньшими чем в предыдущий период оборотными средствами).

Расчет оборачиваемости элементов оборотных активов позволяет определить продолжительность производственно-коммерческого цикла организации (ПКЦ):

$$\text{ПКЦ} = D_{\text{запасов}} + D_{\text{средств в расчетах}}$$

Если из продолжительности ПКЦ вычесть продолжительность оборота кредиторской задолженности, то получим продолжительность финансового цикла (или длительность оборота денежных средств организации).

При недостатке собственного оборотного капитала и при невозможности ускорить его оборачиваемость для формирования оборотных средств организации используются заемные источники.

К таким источникам относятся:

1) *операции банков с векселями:*

а) *учет векселей.*

Банк учитывает только векселя, основанные на товарных и коммерческих сделках. В процессе учета векселя банк принимает вексель, выдает сумму векселя до срока платежа по нему удерживая в свою пользу определенную сумму, которая называется учетным процентом, или дисконтом.

Величина дисконта (С) определяется по формуле:

$$C = \frac{B \times T \times P}{100\% \times 360}$$

где В – сумма векселя, р.; Т – срок (в днях) до наступления платежа по векселю; П – годовая учетная ставка процента (%);

б) *получение ссуд под залог векселей.* Выдается в размере от 60 до 90 % номинальной суммы векселя.

Выдача ссуд под залог векселей может носить как постоянный, так и разовый характер.

При постоянном характере выдачи ссуд банк открывает специальный ссудный счет. Это делается только для клиентов с постоянным оборотом. Так как специальный ссудный счет является онкольным (до востребования), то банк в любой момент может потребовать полного или частичного погашения ссуды, а также ее дополнительного обеспечения.

Разовые ссуды под залог векселей выдаются банком с простого ссудного счета. Срок и размер ссуды зависит от срока погашения

- векселя и его номинала, т. к. при выдаче разовых ссуд объектом залога выступает каждый отдельный вексель;
- в) *комиссионные операции банка с векселями* включают операции, при которых обязанностью банка является получение или содействие в получении денег от векселедателя и передача их векселедержателю;
- г) *кредиты с использованием собственных векселей банка*;

2) факторинг.

Факторинг – это комиссионно-посреднические услуги, оказываемые специализированной фирмой или факторинговым отделом банка в процессе осуществления клиентом расчетов за продукты и услуги, и сочетающиеся, как правило, с кредитованием его оборотных средств. Это факторинг с финансированием, когда факторинговая фирма, а чаще факторинговый отдел банка покупает счета-фактуры у клиента с немедленной оплатой 80 – 90 % стоимости отгруженных товаров. Оплата факторинговых услуг включает комиссионные за инкассацию счетов и проценты по факторинговому кредиту. В условиях неплатежей оплачиваться может сумма меньшая, чем 80 %.

При факторинге без финансирования фирма-фактор выполняет услуги по получению платежа в пользу клиента. Помимо инкассирования счетов-фактур фирма может вести полный бухгалтерский учет дебиторской задолженности клиенту, консультировать по всем вопросам, связанным с продажей продукции, работ, услуг (организация расчетов, цены, рынки, заключение договоров и т. д.);

3) другие краткосрочные кредиты банков (кредитование по обороту и по остатку);

4) увеличение кредиторской задолженности за пределы устойчивых пассивов.

§8. РАСЧЕТЫ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

Коммерческая организация осуществляет расчеты в безналичной и наличной форме. Преобладающей является безналичная форма.

Безналичные расчеты осуществляются организацией с использованием расчетных, валютных и специальных счетов в банках, а также текущих счетов структурных подразделений организации, выделенных на отдельный баланс.

Безналичные расчеты осуществляются в следующих формах:

- 1) расчеты платежными поручениями;
- 2) расчеты по аккредитиву;

- 3) расчеты чеками;
- 4) расчеты по инкассо (используются инкассовые поручения и платежные требования);
- 5) иные формы, предусмотренные законом, банковскими правилами и обычаями делового оборота, применяемыми в банковской практике.

Конкретные формы расчетов предусматриваются организацией в договорах. Условия расчетов являются в договоре одним из наиболее значимых.

Выбор организацией формы расчетов зависит от вида товара, соотношения спроса и предложения, характера хозяйственных связей между участниками сделки, способа транспортировки груза, финансового положения контрагентов, соотношением во времени поставки товара и его оплаты.

Более 90 % расчетов в нашей стране осуществляется организациями с использованием платежного поручения. Схема документооборота по нему отличается простотой, поэтому данная форма расчетов первой подверглась автоматизации (переводы по почте, телеграфу, электронные переводы). Платежные поручения применяются для расчетов за продукты, услуги, работы, а все виды нетоварных платежей почти полностью осуществляются путем переводов платежными поручениями.

При использовании платежного поручения инициатива платежа исходит от плательщика (дебитора). Но инициатором может быть и получатель платежа (кредитор). Он направляет в обращение платежный инструмент, подтверждающий долг дебитора (вексель, чек, инкассовое поручение на беспорное (безакцептное) списание средств). При этом вексель не является формой безналичных расчетов, он служит способом оформления долгового обязательства, исполнение которого может осуществляться с помощью платежного поручения.

Чек – это ценная бумага, содержащая ничем не обусловленное распоряжение чекодателя (например, организации) банку произвести платеж указанной в нем суммы чекодержателю (т. е. юридическому лицу, в пользу которого выдан чек). Распоряжение относится к банку, в котором у чекодержателя находятся денежные средства.

По чекам чекодатель получает со своего счета наличные деньги в пределах установленного лимита наличных денег.

Расчеты по инкассо осуществляются на основании платежных требований, оплата которых может производиться по распоряжению плательщика (с акцептом) и без его распоряжения (в безакцептном порядке),

и инкассовых поручений, оплата которых производится без распоряжения плательщика (в бесспорном порядке).

При расчетах по аккредитиву организация поручает банку осуществить платеж в пользу получателя средств по представлении последним документов, соответствующим всем условиям аккредитива.

Существуют следующие способы безналичных платежей:

1) расчеты по открытому счету или плановые платежи. Используется между контрагентами, связанными традиционными отношениями, при равномерных и постоянных, в ряде случаев взаимных поставках. В договорах при использовании данного способа платежа указывается сумма плановых платежей, сроки их перечисления, порядок завершения расчетов и т. д.;

2) вексельный способ расчета, когда в качестве средства платежа используется вексель (переуступка прав требования);

3) расчеты по договору мены (бартер, прямые натуральные компенсации);

4) расчеты путем взаимозачетов (клиринга) требований организации друг к другу и к физическим лицам;

5) срочный, досрочный и отсроченный способы расчета;

6) авансовый способ расчета и др.

Организация осуществляет расчеты:

1) с поставщиками и подрядчиками;

2) с покупателями и заказчиками;

3) по долгосрочным и краткосрочным кредитам и займам;

4) с персоналом по оплате труда и прочим операциям;

5) с учредителями;

6) с разными дебиторами и кредиторами.

В тех случаях, когда это возможно для организации важно правильно выбрать форму и способ расчета.

§9. ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ В КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

Обеспечение устойчивости финансового развития предприятия невозможно без финансового планирования.

Финансовое планирование – это процесс определения будущих действий по формированию и использованию финансовых ресурсов.

Цель финансового планирования – обеспечение воспроизводства соответствующими финансовыми средствами как по объему, так и по структуре.

Методы планирования: нормативный, расчетно-аналитический, балансовый, метод оптимизации плановых решений, экономико-математическое моделирование.

Нормативный метод предполагает применение целой системы норм и нормативов, которая включает федеральные нормативы (ставки федеральных налогов, отчислений на социальные нужды и т. д.); нормативы отдельных субъектов федерации; отраслевые и местные нормативы; нормативы самой организации (норматив потребности в оборотных средствах, норматив распределения финансовых ресурсов, норматив отчислений в ремонтный фонд и др.).

Расчетно-аналитический метод

Плановая величина финансового показателя (например, прибыли, отчислений в фонд потребления, фонд накопления и др.) определяется при использовании этого метода на основе анализа достигнутой величины этого показателя, принимаемой за базу, и индексов его изменения в плановом периоде.

Балансовый метод

С помощью построения балансов достигается увязка имеющихся в наличии финансовых средств и фактической потребности в них.

Метод оптимизации плановых решений состоит в разработке нескольких вариантов плановых расчетов с тем, чтобы выбрать из них оптимальный. Для этого нужно определить критерий выбора: максимум прибыли, минимум текущих затрат, ускорение оборачиваемости средств и т. д.

Обычно составляются стратегические (т. е. перспективные), текущие (детализирующие стратегические планы) и оперативные (тактические, или краткосрочные) планы.

Финансовые планы – это план доходов и расходов, баланс активов и пассивов (прогнозный баланс), план движения денежных средств. В процессе оперативного планирования составляется кассовый план, платежный календарь и рассчитывается потребность в краткосрочном кредите.

План движения денежных средств (денежного потока, потока денежной наличности или каш-флоу (cash-flow)) – это план поступления денег и платежей. Он определяется по всем трем видам деятельности. Каш-флоу (CF) означает ту часть денежных средств, которая остается у предприятия, хотя бы временно, до дальнейшего их использования.

План движения денежных средств имеет ту же форму, что и отчет о движении денежных средств.

1. Остаток денежных средств на начало отчетного года.

2. Движение денежных средств по текущей деятельности:

- средства, полученные от покупателей, заказчиков;
- средства, направленные:
 - на оплату приобретенных товаров, услуг, сырья и иных оборотных активов;
 - на оплату труда;
 - на выплату дивидендов, процентов;
 - на расчеты по налогам и сборам;
 - на расчеты с внебюджетными фондами;
 - на прочие расходы.

Чистые денежные средства от текущей деятельности.

3. Движение денежных средств по инвестиционной деятельности:

- выручка от продажи объектов основных средств и иных внеоборотных активов;
- выручка от продажи ценных бумаг и иных финансовых вложений;
- полученные дивиденды;
- полученные проценты;
- поступления от погашения займов, предоставленных другим организациям;
- возврат финансовых вложений;
- приобретение дочерних организаций;
- приобретение объектов основных средств, нематериальных активов;
- приобретение ценных бумаг и других финансовых вложений.

Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности.

4. Движение денежных средств по финансовой деятельности:

- поступление от эмиссии акций и иных долевых бумаг;
- поступление от займов и кредитов, предоставленных другими организациями;
- погашение обязательств по финансовой аренде;
- погашение займов и кредитов (без процентов).

Чистые денежные средства от финансовой деятельности.

5. Остаток денежных средств на конец отчетного года.

План движения денежных средств необходим потому, что счета оплачиваются в разное время, поэтому, даже при хорошем спросе на продукцию может возникнуть потребность в краткосрочных кредитах и займах.

Деньги в банке и кассе \neq Прибыль

Прибыль = доходы – расходы

Денежные средства у предприятия = реальные денежные поступления – платежи.

Поэтому предприятие не может судить об успехе своей деятельности только по прибыли, если прирост денежных средств отсутствует.

План движения денежных средств строится на основе плана доходов и расходов с поправкой на ожидаемые временные разрывы (лаги).

В последние годы все чаще понятие финансового планирования заменяют понятием бюджетирования, а финансовые планы – бюджетами. Различие здесь не только в терминологии, но, и это главное, в детальности разработки.

Бюджет – это количественное воплощение плана, характеризующее доходы и расходы за определенный период, и капитал, который необходимо привлечь для достижения заданных планом целей.

Процесс бюджетирования на предприятии объединяет работу по составлению оперативного, финансового и общего бюджетов, управлению и контролю за выполнением бюджетных показателей.

Бюджеты имеют множество видов и форм:

- 1) бюджеты, характеризующие отдельные операции (закупка сырья, производство и т. д.);
- 2) бюджет расходов;
- 3) бюджет доходов;
- 4) укрупненные бюджеты (бюджетный отчет о прибылях и убытках, бюджет денежных средств).

Конкретные формы бюджетов выбираются предприятием самостоятельно. Бюджет не имеет стандартизированных форм. Но наиболее широко используется структура общего бюджета с выделением оперативного и финансового бюджетов.

Общий бюджет.

1. Оперативный бюджет включает:

- бюджет продаж;

- бюджет производства;
- бюджет закупок сырья;
- бюджет по труду;
- бюджеты расходов:
 - общепроизводственных;
 - общецеховых;
 - производственной себестоимости;
 - цеховой себестоимости;
 - коммерческих расходов;
 - управленческих расходов;
 - полной себестоимости;
- бюджетный отчет о прибылях и убытках.

2. Финансовый бюджет включает:

- бюджет капитальных вложений;
- бюджет движения денежных средств;
- бюджетный баланс.

Бюджетное планирование в организации должно охватывать её структурные подразделения и службы.

По подразделениям и службам должны составляться функциональные бюджеты:

- бюджет фонда оплаты труда;
- бюджет материальных затрат;
- бюджет потребления энергии;
- бюджет амортизации;
- бюджет прочих расходов.

При разработке бюджетов структурных подразделений и служб организации необходимо руководствоваться принципом декомпозиции:

- бюджеты цехов – части бюджета производства;
- бюджет производства – часть сводного (комплексного) бюджета.

Сводный бюджет структурного подразделения или службы и функциональные бюджеты целесообразно разрабатывать ежемесячно. При этом функциональные бюджеты должны содержать не только данные на месяц, но и по дням. Для того, чтобы контролировать выполнение функционального бюджета в его форме должны быть графа «факт (ежедневно и с начала месяца)» и «отклонение (ежедневно и с начала месяца)».

Сводный бюджет по подразделениям может быть представлен следующим образом.

Бюджеты	Размер бюджетов структурных подразделений									Итого сводный бюджет
	производственные подразделения (цеха)			функциональные службы			непромышленная группа			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Фонд опла- ты труда	ФОТ1	ФОТ2	ФОТ3	ФОТ4	ФОТ5	ФОТ6	ФОТ7	ФОТ8	ФОТ9	SUMФОТ
Материаль- ные затраты	M31	M32	M33	M34	M35	M36	M37	M38	M39	SUMM3
Энергопо- требление	ЭП1	ЭП2	ЭП3	ЭП4	ЭП5	ЭП6	ЭП7	ЭП8	ЭП9	SUMЭП
Амортиза- ция	A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8	A9	SUMA
Прочие рас- ходы	ПР1	ПР2	ПР3	ПР4	ПР5	ПР6	ПР7	ПР8	ПР9	SUMПР
Итого Бюджет подразде- лений	SUM1	SUM2	SUM3	SUM4	SUM5	SUM6	SUM7	SUM8	SUM9	SUMБП
	Бюджеты цехов			Бюджеты функцио- нальных служб			Бюджеты непро- мышленной группы			

Сводный бюджет в целом по организации состоит из доходной и расходной частей. Оптимальным является бюджет, в котором эти части равны.

В доходной части – сводный план финансовых поступлений (на месяц, квартал, год).

В расходной – направления использования поступлений.

Суть бюджетирования сводится в большинстве случаев к утверждению предельных расходов по отдельным статьям, свыше которых финансирование либо запрещается, либо разрешается только с одобрения руководства, и контролю за их осуществлением в рамках установленных лимитов.

Статьи расходов делятся на защищенные и незащищенные. За защищенными статьями расходов закрепляется приоритетное финансирование в случае получения меньшей выручки, дохода, чем планировалось. К защищенным обычно относятся те статьи затрат, без которых невозможно осуществление самой деятельности предприятия (заработная плата, аренда помещений, расходы на коммунальное обслуживание, связь, проценты за кредит, ремонт оборудования и т. п.).

Отдельно обычно выделяются переменные затраты, финансирование которых является приоритетным (т. е. они являются «сверхзащищенными»). Финансовый менеджер, исходя из поступлений денежных средств, в

первую очередь выделяет средства на финансирование переменных затрат, затем защищенных статей, а в конце – незащищенных.

Вложения в долгосрочные активы могут быть отнесены или к защищенным, или к незащищенным статьям расходов в зависимости от их значимости для дальнейшей деятельности предприятия.

В целях организации системы бюджетирования на предприятии рекомендуется выделить четыре центра ответственности (центра принятия управленческих решений):

- 1) по доходам (управление маркетинга и коммерческое управление);
- 2) по расходам (управление производством и управление технического обеспечения и ремонта);
- 3) по прибыли (управление финансами и экономикой);
- 4) по инвестициям (управление техническим развитием и управление по работе с персоналом).

Для максимально оперативного (ежедневного) получения информации об исполнении бюджета организации и реализации возможности вносить необходимые коррективы в бюджеты в целях повышения эффективности оперативного управления её финансовыми средствами рекомендуется создать и внедрить комплексную автоматизированную систему бюджетного планирования деятельности организации (на базе компьютерной локальной сети).

§10. ФИНАНСОВОЕ СОСТОЯНИЕ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

Финансовое состояние – это понятие, отражающее состояние капитала в процессе его кругооборота и способность организации к самообеспечению на определенный момент времени.

Финансовое состояние является следствием всех видов деятельности организации (основной, инвестиционной, финансовой) и отражает степень эффективности работы её финансовой службы.

Финансовое состояние организации оценивается по набору количественных и качественных показателей:

- 1) общая величина капитала и его структура: чем больше удельный вес собственного капитала в его общей величине, тем более финансово независимой является организация;
- 2) общая величина имущества и его структура, характеризующая размещение капитала организации и его оптимальность;
- 3) источники финансирования внеоборотных и оборотных активов, оптимальность их структуры;

4) достаточность средств для обеспечения платежеспособности и ликвидности организации, т. е. её способности отвечать по всем своим долговым обязательствам в целом и по краткосрочным обязательствам соответственно;

5) показатели риска в деятельности организации, т. е. вероятности не получения или недополучения дохода или возникновения непредвиденных расходов по сравнению с запланированными, и меры, предпринимаемые финансовой службой для того, чтобы снизить до минимума возможные потери;

6) показатели, характеризующие финансовую устойчивость организации и тип этой устойчивости;

7) показатели, позволяющие оценить вероятность банкротства организации.

Оценка финансового состояния организации является той базой, на которой строится разработка её финансовой политики.

Оценка финансового состояния позволяет принять решения о:

- 1) реструктуризации имущественного комплекса организации;
- 2) внесении изменений в учетную, налоговую и кредитную политику;
- 3) изменении политики управления оборотными средствами, кредиторской и дебиторской задолженностью;
- 4) необходимости, а в случае наличия – совершенствовании политики управления затратами, включая амортизационную политику;
- 5) оптимизации дивидендной политики и др.

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Какова цель рынка ценных бумаг?
2. Какова роль ценных бумаг в экономике?
3. Какие функции выполняет рынок ценных бумаг?
4. Как можно классифицировать рынок ценных бумаг?
5. Какие виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг Вы знаете?
6. В чем особенности функционирования биржевого рынка ценных бумаг?
7. По каким критериям классифицируются ценные бумаги?
8. Какие виды ценных бумаг Вы знаете?
9. Какими характеристиками обладают ценные бумаги?
10. Какие биржевые индексы Вам знакомы?
11. Как определяется доход и доходность ценной бумаги?
12. Что понимается под портфелем ценных бумаг и как он формируется?
13. Какие существуют виды портфеля ценных бумаг?
14. Чем банк отличается от небанковской кредитной организации?
15. Какой закон определяет перечень банковских операций и сделок?
16. Какие показатели развитости банковского сектора используются в международной практике?
17. Каковы цели деятельности ЦБРФ и какие функции он выполняет?
18. Что Вы понимаете под эмиссионным регулированием?
19. На каких принципах строится налично-денежное обращение в Российской Федерации?
20. В каких формах осуществляются безналичные расчеты в Российской Федерации?
21. Как организуются безналичные расчеты в Российской Федерации?
22. Что такое кредит и какие функции он выполняет?
23. Какую роль играет кредит в экономике?
24. Какие формы кредита Вы знаете?
25. Чем вид кредита отличается от формы кредита?
26. В чем особенности деятельности небанковских кредитных организаций?
27. Что лежит в основе классификации коммерческих банков?
28. Какие методы использует государство в регулировании деятельности кредитных организаций?
29. В каких случаях юридическое лицо может стать кредитной организацией?
30. От чего зависят масштабы деятельности банка?
31. Как организуется взаимодействие клиентов с банками?
32. По каким критериям клиенты выбирают банк?
33. Какую роль играют банки в организации расчетов в стране?
34. Как организуются взаимоотношения между банками?
35. На каких принципах организуется кредитование и как оно оформляется?
36. Какие формы и виды кредита Вы знаете? В чем отличие между ними?
37. Почему контокоррентный кредит и овердрафт слабо развиты в нашей стране?

38. Какая существует связь между сроком кредита и методом расчета процентов по нему?
39. Каковы основные формы и виды финансовой деятельности коммерческой организации?
40. по каким критериям можно классифицировать капитал коммерческой организации?
41. По каким критериям можно классифицировать имущество коммерческой организации?
42. Как рассчитываются нормативы оборотных средств и зачем?
43. Какая величина производственных запасов считается оптимальной?
44. Какие способы амортизации Вы знаете?
45. От чего зависит выбор коммерческой организацией того или иного способа амортизации?
46. Как формируется чистая прибыль коммерческой организации и на какие цели она может использоваться?
47. Какие факторы влияют на выручку от продажи?
48. В чем отличие себестоимости товарной продукции и сметы затрат на производство и продажу продукции?
49. Какие классификации затрат коммерческой организации Вы знаете?
50. Почему существует несколько классификаций затрат?
51. Какие затраты называются транзакционными?
52. Зачем необходим расчет точки безубыточности и силы воздействия операционного рычага?
53. По каким направлениям государство регулирует доходы и расходы коммерческой организации?
54. В чем причины и как оценить целесообразность привлечения коммерческой организацией заемных средств?
55. Что относится к смешанным источникам финансирования коммерческой организации?
56. Зачем финансовые менеджеры рассчитывают эффект финансового рычага?
57. Каковы основные источники финансирования внеоборотных и оборотных активов?
58. Какова цель финансового планирования и его основные методы?
59. Что общего и чем отличаются финансовое планирование и бюджетирование?
60. Что Вы понимаете под финансовым состоянием коммерческой организации и какими показателями его можно оценить?

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Все рассмотренные в пособии вопросы связаны с денежными отношениями. Но каждая из форм этих отношений имеет свою специфику. Во второй части пособия эта специфика рассмотрена на примере финансового инвестирования, кредитования и применительно к основному звену финансовой системы—коммерческой организации.

Критерием успешного усвоения не только материала второй части пособия, но и всего пособия в целом является умение применить полученные знания к характеристике процессов финансирования, страхования, инвестирования и кредитования деятельности коммерческой организации.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Гражданский кодекс Российской Федерации. – М.: Изд-во «Омега-Л», 2007.
2. Налоговый кодекс Российской Федерации. – М.: Изд-во «Омега-Л», 2007.
3. Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» от 10 июня 2002 г., №86-ФЗ с последующими изменениями и дополнениями.
4. Федеральный закон «О банках и банковской деятельности» от 2 декабря 1990 г., №395-1 с последующими изменениями и дополнениями.
5. «Положение о безналичных расчетах в Российской Федерации» от 3 октября 2002 г., №2-П с последующими изменениями и дополнениями.
6. Положение Банка России «О правилах организации наличного денежного обращения на территории Российской Федерации» от 5 января 1998 г., №14-П с последующими изменениями и дополнениями.
7. «Положение о порядке ведения кассовых операций в кредитных организациях на территории Российской Федерации» от 9 октября 2002 г., №199-П с последующими изменениями и дополнениями.
8. Приложение к Заявлению Правительства Российской Федерации и Центрального банка Российской Федерации «Стратегия развития банковского сектора Российской Федерации на период до 2008 года» // Деньги и кредит. – 2005. – №4. – С. 18.
9. Программа Ассоциации российских банков «Национальная банковская система России 2010 – 2020, утвержденная XVII съездом АРБ 5 апреля 2006 г.
10. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2008 год // Деньги и кредит. – 2007. – №9. – С. 3.
11. Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» // Собрание законодательства Российской Федерации. – 22 апреля 1996. – №17. – С.1918
12. Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. №208-ФЗ «Об акционерных обществах» // Собрание законодательства Российской Федерации. – 1 января 1996. – №1. – С.1.
13. Федеральный закон от 29 июля 1998 г. № 136-ФЗ «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг» // Собрание законодательства Российской Федерации от 3 августа 1998. – №31. – С.3814.

14. Федеральный закон от 5 марта 1999 г. № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» // Собрание законодательства Российской Федерации. – 8 марта 1999. – №10. – С.1163.
15. Федеральный закон от 8 февраля 1998 г. № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» // Собрание законодательства Российской Федерации. – 16 февраля 1998. – №7. – С. 785
16. Постановление Правительства РФ от 11 января 2000 г. № 28 «О мерах по развитию системы ипотечного жилищного кредитования в Российской Федерации» // Собрание законодательства Российской Федерации. – 17 января 2000 . – №3. – С. 278.
17. Постановление Правительства РФ от 30 декабря 2003 г. № 799 «Об особенностях процедуры эмиссии облигаций Центрального банка Российской Федерации» // Собрание законодательства Российской Федерации. – 12 января 2004. – №2. – С. 126.
18. Постановление Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 18 июня 2003 г. № 03-30/пс «О Стандартах эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг» // Вестник Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг. – 2003. – №9.
19. Положение ЦБР от 25 марта 2003 г. № 219-П «Об обслуживании и обращении выпусков федеральных государственных ценных бумаг» // Нормативные акты по банковской деятельности. – 2003. – № 7.
20. Гражданское право. Том I. / Под ред. Е.А.Суханова. – М.: Волтерс Клувер, 2004
21. Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации, части первой / Под ред. Т. Е. Абовой и А. Ю. Кабалкина. – М.: Юрайт-Издат, 2004
22. Лапач В. А. Система объектов гражданских прав. - М.: Юридический центр Пресс. – 2002.
23. Латыев А. Бездокументарные ценные бумаги и деньги как объекты вещных прав // Российская юстиция. – 2004. – №4.
24. Рабинович А. М. Операции с векселями // Российский налоговый курьер. – №23. – декабрь 2002. – С.41.
25. Решетина Е. Н. К вопросу о правовой природе бездокументарных ценных бумаг // Журнал российского права. – 2003 – № 7.
26. Шевченко Г. Н. Акция как корпоративная ценная бумага // Журнал российского права. – №1. – 2005.
27. Шевченко Г. Н. Документарные и бездокументарные ценные бумаги в современном гражданском праве // Журнал российского права. – 2004. – № 9
28. Эрделевский А.. Сберегательная книжка // Российская юстиция. – 2000. – № 8. – С. 12.