# **Лекция 9. УПРАВЛЕНИЕ ИСТОЧНИКАМИ ДОЛГОСРОЧНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ**

## 9.1. Источники долгосрочного финансирования деятельности компании: их классификация, традиции

## и новые методы финансирования

Принятие решений по формированию структуры капитала предприятия предполагает необходимость предварительной классификации источников финансирования деятельности компании. В наиболее общем виде классификация может быть представлена следующим образом:

Существует два подхода к разделению внутренних и внешних источников финансирования деятельности предприятия.

*Первый подход:* разграничение внутренних и внешних источников в зависимости от способа привлечения капитала:

Внутренние источники: капитал, формирующийся непосредственно на предприятии в ходе его хозяйственной деятельности (прибыль, устойчивые пассивы).

Внешние источники: ресурсы, привлекаемые на финансовом рынке (эмиссия акций, выпуск облигаций, кредиты).

*2 подход:* разграничение внутренних и внешних источников по юридическому признаку.

Внутренние: собственные ресурсы предприятия (акционерный капитал, целевое финансирование, взносы, пожертвования, нераспределенная прибыль).

Внешние: заемные средства (кредиты, займы, КЗ).

Данный подход основан на различии прав собственников и кредиторов на имущество предприятия при его ликвидации.

Специфика внутреннего и внешнего финансирования деятельности компании определяет порядок и характер принятия финансовых решений по формированию финансовых ресурсов предприятия.

Если компания занимает устойчивую позицию в бизнесе и не предполагает существенного расширения своей деятельности, то финансирование производится без привлечения внешних источников. В этом случае политика формирования источников финансирования сводится определению размеров и периодичности дивидендных выплат, поддержанию сложившейся структуры капитала.

При значительном расширении бизнеса привлекаются средства внешних инвесторов и кредиторов. В этом случае проводится детальное обоснование и расчеты целесообразности вложения средств в компанию. Решение по формированию источников финансирования значительно усложняется и требует больше времени.

*Традиционными методами увеличения источников долгосрочного финансирования* деятельности компаний являются:

* эмиссия акций;
* выпуск облигаций;
* привлечение долгосрочных банковских кредитов.

1. Эмиссия акций

Эмиссия акций осуществляется в следующих случаях:

- при создании акционерного общества и продаже акций его владельцам;

- при увеличении первоначального размера уставного капитала (дополнительная эмиссия).

Компании могут выпускать различные виды акций: обыкновенные, привилегированные; именные и на предъявителя.

1. Выпуск облигаций

Выпуск облигаций является наиболее распространенной формой привлечения долгосрочных заемных средств на западе.

Согласно российскому законодательству суммарная стоимость облигаций предприятия не должна превышать стоимость его уставного капитала либо стоимости обеспечения, предоставляемого предприятию третьими лицами.

Процентные ставки по облигациям ниже, чем по банковским кредитам, т.к. облигации обеспечены всем имуществом организации, владельцы облигаций имеют приоритет при удовлетворении требований кредиторов. Вместе с тем выпуск облигаций в российских условиях требует значительных затрат (на регистрацию выпуска, изготовление ценных бумаг и т.д.), поэтому их могут выпустить только крупные компании. Облигации не могут быть использованы для покрытия убытков в отличие от кредитов.

1. Банковские кредиты

Банковские кредиты являются наиболее распространенным источником финансирования деятельности предприятий в России, т.к. они имеют более простую, по сравнению с регистрацией выпуска ценных бумаг, процедуру оформления, могут быть привлечены в различных формах и видах. Использование банковских кредитов предполагает необходимость эффективного управления кредитными ресурсами для того, чтобы рентабельность от их использования была выше процентных ставок по кредитам.

*Новыми инструментами финансирования деятельности компании* являются*:*

* некоторые разновидности опционов;
* залоговые операции;
* финансовая аренда;
* коммерческая концессия.

1) Некоторые разновидности опционов

Выделяют две разновидности опционов, которые могут быть использованы при привлечении источников долгосрочного финансирования на предприятие: варранты и опционы на акции.

*Варранты* – ценные бумаги, гарантирующие их владельцу право на приобретение определенных ценных бумаг по заранее оговоренным условиям.

Существуют варранты, которые дают право их владельцу на приобретение определенного числа акций компании по фиксированной цене (выше рыночной) в течение определенного срока. Существуют также бессрочные варранты.

Варранты не дают право на проценты, дивидендные выплаты и не имеют стоимости погашения. Они могут обращаться длительное время и выпускаются, как правило, крупными компаниями. Чаще всего выпускаются долговые обязательства компании с варрантами, которые повышают привлекательность облигационных займов компаний.

*Опционы на акции (права на льготную подписку акций).*

Опционы на акции предоставляют владельцу право приобрести определенное количество акций компании по фиксированной цене (ниже рыночной) в течение определенного срока. Эти права могут быть проданы на финансовом рынке, иногда они реализуются среди акционеров закрытых акционерных общества при преобразовании его в открытое акционерное общество. Распространение опционов на акций стимулирует покупку акций.

2) Залоговые операции.

Залог – способ обеспечения обязательства, при котором кредитор-залогодержатель приобретает право в случае неисполнения должником обязательства получить удовлетворение этого обязательства за счет заложенного имущества.

В России залоговые операции часто используются для получения банковского кредита.

3) Финансовая аренда.

*Аренда* – соглашение, посредством которого собственник имущества (арендодатель) передает арендатору право использовать имущество в течение определенного срока за определенную плату. Финансовая аренда является косвенной формой финансирования.

*Признаки финансовой аренды:*

1. при совершении последнего платежа имущество переходит к арендатору;
2. по окончании срока аренды арендатору предоставляется право приобрести имущество по льготной цене;
3. срок аренды составляет не меньше 75 % от срока службы имущества;
4. стоимость арендных платежей составляет не менее 90 % от разницы между рыночной стоимостью актива и величиной кредита, взятого арендодателем для финансирования сделки.

4) Коммерческая концессия (франшизинг или франчайзинг)

Коммерческая концессия - это предоставление компанией физическому или юридическому лицу за вознаграждение на срок или без срока права использовать в своей предпринимательской деятельности комплекс исключительных прав, принадлежащих этой компании как правообладателю. Такая операция не является формой прямого финансирования, имеет место косвенное финансирование, т.к. предприятие сокращает расходы на разработку технологий, завоевание рынка и т.д.

## 9.2.Управление собственным капиталом предприятия

*Собственный капитал* действующего предприятия представлен следующими формами:

* уставный капитал;
* резервный капитал;
* добавочный капитал;
* специальные (целевые) фонды;
* нераспределенная прибыль;
* прочие формы.

Специальные фонды – специально сформированные фонды собственных финансовых ресурсов, предназначенные для последующего целенаправленного расходования. Порядок формирования этих фондов определен в учредительных документах, регулируется уставом и другими внутренними документами (фонд охраны труда, фонд социальных программ и др.).

Прочие фонды – различные виды расчетов, отраженных в III разделе баланса (в т.ч. расчеты с учредителями по выплате им доходов).

Управление собственным капиталом предприятия предполагает формирование достаточного объема собственных финансовых ресурсов для дальнейшего развития предприятия и обеспечение эффективного использования уже накопленной части собственного капитала.

*Источники формирования собственных финансовых ресурсов:*

1. Внутренние.

Основными внутренними источниками собственного капитала являются амортизация и нераспределенная прибыль. Амортизация не является источником увеличения собственного капитала, а используется для поддержания достигнутого уровня производства. Увеличение собственного капитала осуществляется за счет нераспределенной прибыли, которое направлено на следующие цели:

* выплата дивидендов;
* реинвестирование;
* формирование различных фондов (резервный капитал, специальные фонды).

2. Внешние.

К внешним источникам увеличения собственного капитала относятся увеличение уставного капитала за счет эмиссии акций, привлечение дополнительных паевых взносов и т.д.; безвозмездная помощь. Она может быть источником собственного капитала лишь для незначительной части государственных предприятий.

Внутренние источники собственного капитала задействуется в первую очередь, за счет внешних источников формируется та часть собственных средств, которую не удалось сформировать за счет внутренних источников.

Одним из важнейших результатов финансовой деятельности предприятия является *балансовая прибыль.* Она представляет собой сумму следующих видов прибыли:

* прибыль от реализации продукции (прибыль от основной деятельности – операционная прибыль);
* прибыль от реализации прочего имущества;
* положительное сальдо внереализационных операций

Управление формированием операционной прибыли осуществляется на основе операционного анализа или анализа "издержки-объем-прибыль".

## 9.3. Понятие операционной прибыли. Цели и задачи операционного анализа. Предпринимательский риск

*Операционный анализ* отслеживает зависимость финансовых результатов бизнеса от издержек и объема производства (реализации) продукции.

С помощью операционного анализа предприятие решает следующие *задачи:*

1. определение порога рентабельности (точки безубыточности);

2. определение запаса финансовой прочности;

3. оценка предпринимательского риска, связанного с деятельностью предприятия.

Ключевыми элементами операционного анализа является:

Взаимосвязь «затраты - объем – прибыль» легко выразить графически или формулами. График на рисунке 18 показывает взаимосвязь выручки, затрат, объема продукции и прибыли (убытков). Три главные линии показывают зависимость переменных затрат, постоянных затрат и выручки от объема производства. Точка безубыточности соответствует объему производства, при котором величина выручки от реализации продукции равна её полной себестоимости.

Этот график и его многочисленные модификации используются при анализе и принятии управленческих решений в области управления операционной прибылью предприятия.

При построении графика используются следующие допущения:

1. Существуют неизменные цены реализации, с одной стороны, и цены на производственные потребляемые ресурсы, с другой.
2. Затраты предприятия строго подразделяются на постоянные, не зависящие от объема производства, и переменные, которые изменяются пропорционально объему.
3. Поступающая выручка пропорциональна объему реализации
4. При выпуске нескольких изделий ассортимент изделий принимается как постоянный.
5. Объем производства равен объему реализации.

Суммарные доходы или затраты

Суммарные затраты

Точка безубыточности

Выручка от реализации продукции

Объем продаж

Зона убытков

Зона прибылей

Переменные затраты

Постоянные затраты

Рис. 18. Взаимосвязь «Затраты – Объем – Прибыль»

Рассматриваемая взаимосвязь может быть выражена формулой:

**ВР = ПрЗ + ПсЗ + П,**

где **ВР** – выручка от реализации продукции;

**ПрЗ** – переменные затраты;

**ПсП** – постоянные затраты;

**П** – прибыль.

*Точка безубыточности* (точка критического объема производства, точка рентабельности, критическая точка) показывает тот объем производства (или реализации) продукции, при котором предприятие не получает ни прибыли, ни убытка. Т.е. выручка от реализации продукции равна её полной себестоимости.

Цель анализа величин в точке безубыточности состоит в нахождении уровня деятельности (объема производства), когда выручка от реализации становится равной сумме всех постоянных и переменных затрат, причем прибыль организации равна нулю. Величина в точке безубыточности может быть выражена в единицах продукции (точка критического объема производства) или в денежных единицах выручки от продаж (критическая выручка).

Алгебраически точку критического объема производства можно найти следующим образом:

**ВР = ПсЗ + ПрЗ**

**Ц х К = ПсЗ + ПрЗ на единицу х К**

**К х (Ц - ПрЗ на единицу ) = ПсЗ**

**К = ПсЗ / (Ц - ПрЗ на единицу ) (1)**

где **Ц** – цена единицы продукции;

**К** – объем производства (реализации),

**ПрЗ на единицу** – переменные затраты в расчете на единицу изделия.

Величину критической выручки можно получить, умножив обе части уравнения (1) на цену единицы продукции:

**К х Ц = ПсЗ х Ц / (Ц - ПрЗ на единицу )**

1 -

ПсЗ

ПрЗ на единицу

Ц

Вр =

Более простой метод определения точки безубыточности построен на концепции маржинальной прибыли. Маржинальная прибыль (валовая маржа или маржинальный доход) представляет собой превышение выручки над всеми переменными затратами, связанными с данным объемом продаж. Другими словами, маржинальная прибыль – это разница между выручкой от реализации и переменными затратами:

**МП = ВР – ПрЗ,**

где **МП** – маржинальная прибыль.

Если из маржинальной прибыли вычесть величину постоянных затрат, то получим величину прибыли:

**П = МП – ПсЗ**

Расчет маржинальной прибыли лежит в основе финансовых решений, связанных с пересмотром цен, изменением ассортимента выпускаемой продукции, установлением размера премий, стимулирующих реализацию продукции, проведение рекламной кампании и других маркетинговых операций.

В точке критического объема производства величина маржинальной прибыли равна сумме постоянных затрат. Графически это может быть представлено следующим образом:

Выручка или затраты, ден. ед.

Объем производства

Постоянные затраты

Маржинальная прибыль

Точка безубыточности

Рассчитав величину маржинальной прибыли на единицу изделия (МПна единицу) и долю маржинальной прибыли в выручке предприятия (МП%) можно определить точку критического объема производства (К) и критическую выручку (Вр) по следующим формулам:

**МПна единицу = Ц – ПрЗна единицу,**

**МП% = МВ / ВР**

**К = ПсЗ / МПна единицу;**

**Вр = ПсЗ/ МП%**

Если предприятие ставит перед собой задачу получить прибыль определенного размера, то в этом случае выручку исчисляют с учетом желаемой суммы прибыли:

**Врплан = (ПсЗ + П) / МП%,**

где **П** – планируемая сумма прибыли.

Иногда для анализа рассчитывают *запас финансовой прочности*. Этот показатель представляет собой разницу между достигнутой фактической величиной маржинальной прибыли и её критическим значением в точке безубыточности:

**ЗФП = МП факт – МП криитич,**

где **ЗФП** – маржинальный запас рентабельности;

**МП факт** - фактическое значение маржинальной прибыли;

**МПкриитич** – величина маржинальной прибыли, соответствующая точке безубыточности.

При желании можно рассчитать коэффициент маржинального запаса рентабельности в процентах к фактически достигнутой величине маржинальной прибыли (ЗМП%):

**ЗФП% = (МП факт – МП криитич) / МП факт**

Данный коэффициент показывает, насколько может быть сокращена величина маржинальной прибыли, прежде чем предприятие получит убытки.

Действие *операционного (производственного, хозяйственного)* рычага проявляется в том, что любое изменение выручки от реализации порождает всегда более сильное изменение прибыли.

В практических расчетах для определения силы воздействия операционного рычага применяют отношение маржинальной прибыли к балансовой прибыли предприятия:

**СВОР = МП / П,**

где **СВОР** – сила воздействия операционного рычага;

**МП** – маржинальная прибыль;

**П** – балансовая прибыль предприятия.

Силу воздействия операционного рычага можно трактовать также как процентное изменение маржинальной прибыли при данном процентом изменении физического объема продаж:

∆ МП / П

∆ К / К

СВОР =

(2)

где **К** – физический объем реализации.

Формула силы воздействия операционного рычага в представленном виде позволяет ответить на вопрос, насколько чувствительна маржинальная прибыль к изменению физического объема реализации продукции.

Ряд последовательных преобразований формулы (2) дают способ расчета силы воздействия операционного рычага с использованием цены единицы товара, переменных затрат на единицу товара и общей суммы постоянных затрат:

=

∆ К х (Ц – ПрЗна единицу) / [К х (Ц – ПрЗна единицу) - ПсЗ]

∆ К / К

СВОР =

=

К х (Ц – ПрЗна единицу) - ПсЗ

К х (Ц – ПрЗна единицу)

К х Ц – К х ПрЗна единицу

К х Ц – К х ПрЗна единицу - ПсЗ

=

=

Вр - ПрЗ

Вр – ПрЗ - ПсЗ

=

=

МП

П

Заметим, что сила воздействия операционного рычага всегда рассчитывается для определенного объема продаж (для определенной выручки от реализации). При изменении от реализации сила воздействия операционного рычага также изменяется.

Как видно из формулы, сила воздействия операционного рычага в значительной степени зависит от уровня постоянных затрат предприятия. В свою очередь, величина постоянных затрат в значительной степени определяется уровнем фондоемкости предприятия: чем больше стоимость основных средств, тем больше постоянные затраты предприятия.

При снижении доходов организации величину постоянных затрат уменьшить весьма трудно. По существу, это означает, что высокий удельный вес постоянных затрат в общей их сумме свидетельствует об ослаблении финансовой гибкости предприятия. Чем больше стоимость материальных основных средств, тем сложнее предприятию значительно диверсифицировать свою деятельность, как в организационном, так и в финансовом плане.

Более того, повышенный удельный вес постоянных затрат усиливает действие операционного рычага, и снижение деловой активности предприятия вызывает умноженные потери прибыли. Вместе с тем, если выручка наращивается остаточными темпами, то при сильном операционном рычаге предприятие имеет возможность получить значительную сумму прибыли.

Таким образом, сила воздействия операционного рычага указывает на степень предпринимательского риска, связанного с данной фирмой: чем больше сила воздействия операционного рычага, тем больше предпринимательский риск.

## 9.4. Дивидендная политика предприятия.

## Темпы устойчивого роста

Чистая прибыль, полученная предприятием в отчетном периоде, распределяется на две части: прибыль, направляемую на выплату дивидендов и прибыль, реинвестируемую в деятельность компании.

Этот процесс осуществляется в соответствии с принятой на предприятии нормой распределения (НР):

,

где **П** – сумма прибыли, направляемой на выплату дивидендов,

**ЧП** – чистая прибыль.

Необходимым условием развития предприятия и наращения его оборота является увеличение собственного капитала. Темп прироста собственного капитала получил название внутренний темп роста (ВТР).

 ,

где ЧП реинвестированная – чистая прибыль, реинвестированная в деятельность компании.

*Дивидендная политика* – это политика формирования доли прибыли, выплачиваемой собственникам в соответствии с долей их вклада в общую сумму собственного капитала предприятия.

*Цель дивидендной политики* – установление необходимой пропорциональности между текущими потреблением прибыли собственниками и ее будущим ростом, обеспечивающим максимизацию рыночной стоимости предприятия и обеспечивающим его стратегическое развитие.

Показателем, определяющим возможность увеличения внутренних темпов роста (ВТР) и размера дивидендных выплат собственникам предприятия, является рентабельность собственного капитала предприятия.

Зависимость между внутренними темпами роста и нормой распределения может быть выражена следующим образом:

***ВТР = R (1 – НР),***

где **R** – рентабельность собственного капитала.

Увеличение нормы распределения ведет к снижению внутренних темпов роста, что в свою очередь вызывает снижение роста оборота предприятия и уменьшение шансов предприятия получить заемные средства.

При низкой норме распределения акционеры склонны продавать акции, что в свою очередь вызывает снижение рыночной стоимость предприятия.

Дивидендная политика предприятия строится следующим образом:

1. определяется приемлемая для предприятия норма распределения приыбли;
2. выбирается методика дивидендных выплат.

На выбор нормы распределения влияет позиция менеджеров и акционеров в следующем вопросе: влияет ли величина дивидендов на рост рыночной стоимости предприятия.

*Существует три подхода, оценивающих влияние дивидендной политики на рыночную стоимость предприятия:*

1. Теория Модильяни - Миллера

Величина дивидендов не влияет на повышение рыночной стоимость фирмы, поэтому дивиденды должны начинаться лишь после того, как реализуются все возможности для эффективного реинвестирования прибыли.

Допущения теории:

* + - отсутствие налогов;
    - информационная симметрия на рынке капитала и др.

2) Теория Гордона - Линтнера (теория существенности налоговой политики)

Акционеры, исходя из принципа минимизации риска, предпочитают текущие дивиденды доходам, лишь потенциально возможным в будущем. Регулярные выплаты дивидендов снижают риск не выплаты дивидендов, что приводит к снижению акционерами требуемой нормы прибыли на свои вложения, а следовательно, к снижению средневзвешенной стоимости капитала и увеличению рыночной стоимости предприятия.

Таким образом, необходимо увеличивать долю прибыли, направленной на выплату дивидендов.

3) Теория Литценбергера-Рамасвами (теория налоговой дифференциации)

Основана на различии в налогообложении доходов акционеров, получаемых в виде дивидендов, и капитализируемого дохода.

Как правило, доходы от капитализации облагаются налогом по меньшей ставке, чем получаемые дивиденды. Поэтому акционеры фирмы, выплачивающей высокие дивиденды требуют повышенную норму прибыли на свои вложения, чтобы компенсировать потери, связанные с налогообложением , а значит компании невыгодно платить высокие дивиденды.

При формировании дивидендной политики предприятия следует учитывать *ряд ограничений*:

1. ограничения правового характера (дивиденды можно выплачивать только из прибыли текущего и прошедшего периодов; запрещается выплачивать дивиденды из уставного капитала; компания не может выплатить дивиденды, будучи неплатежеспособным);
2. ограничения контрактного характера распространены на Западе (заключается контракт, в котором указывается минимальный процент реинвестированной прибыли, либо предел, ниже которого не может опускаться величина нераспределенной прибыли);
3. ограничения в связи с недостаточной ликвидностью (дивиденды могут быть выплачены только в том случае, если компания располагает достаточным объемом денежных средств в кассе или на расчетном счете);
4. ограничение в связи с расширением производства (если компания расширяет свою деятельность, то все финансовые средства направляются на цели расширения, а дивиденды выплачиваются в последнюю очередь);
5. ограничение в связи с интересами акционеров (совокупный доход акционеров складывается из суммы полученных дивидендов и роста курсовой стоимости акций. Курсовая стоимость акций определяется размером дивидендов, выплачиваемых на обыкновенную акцию. В свою очередь, требования акционеров к размерам дивидендов могут различаться: богатые настаивают на реинвестировании прибыли, остальные – на выплате текущего дохода.
6. Ограничение рекламно-информационного характера (информация о дивидендной политике компании отслеживается аналитиками, поэтому сбои в выплате дивидендов могут привести к снижению рыночной стоимости акций).

*Методики дивидендных выплат, разработанные мировой практикой*

* 1. Методика постоянного процентного распределения прибыли

Эта методика предполагает неизменность значения коэффициента ДВвыход. Т.к. величина чистой прибыли предприятия подвержена колебаниям, то сумма дивидендов при использовании такой методики также будет подвержена колебаниям, что может привести к значительным колебаниям курса акций предприятия и снижению его рыночной стоимости.

**,**

где **ДВвыход** – коэффициент «дивидендный выход»

**ЧПобыкн.** – чистая прибыль, выплачиваемая в форме дивидендов

**ЧПдост.вл.об акц**.– чистая прибыль, доступная владельцам обыкновенных акций.

2. Методика постоянных дивидендных выплат предусматривает регулярные выплаты дивидендов на акции в неизменном размере в течение продолжительного периода. Методика позволяет избежать колебания курса акций. Однако в случае, если компания не получит достаточной суммы прибыли для выплаты установленной суммы дивидендов, у неё могут возникнуть проблемы.

3. Методика выплаты гарантированного минимума и «экстра- дивидендов». Компания выплачивает регулярные дивиденды, а в случае успешной деятельности акционерам могут выплачиваться «экстра-дивиденды». Их выплата не должна производиться слишком часто, чтобы не стать ожидаемой.

4. Методика выплаты дивидендов по остаточному принципу. Сначала формируется бюджет капиталовложений, затем определяется оптимальная структура источников финансирования этого бюджета и необходимая сумма чистой прибыли. Если после направления части чистой прибыли в бюджет капиталовложений на предприятии еще остается доля чистой прибыли, то из нее выплачиваются дивиденды.

5. Методика выплаты дивидендов акциями***.*** Акционеры вместо денег получают дополнительный пакет акций. Применяется, в следующих случаях:

1) у компании проблемы с наличностью;

2) компании нужны средства на развитие;

3) высший управленческий персонал часто наделяется акциями, чтобы сгладить конфликт между менеджерами и акционерами и привязать менеджеров к данной компании.

## 9.5. Управление заемным капиталом. Финансовый рычаг

Политика управления заемным капиталом направлена на обеспечение эффективных форм и условий привлечения заемного капитала на предприятие из различных источников в соответствии с потребностями развития производства.

В ходе разработки данной политики определяется:

1. предельный объем привлечения заемных средств, который зависит от уровня финансового рычага и степени финансовой устойчивости предприятия;
2. наиболее эффективные условия привлечения заемных средств (срок предоставления средств, проценты за пользование, условия выплат процентов и основной суммы долга);
3. условия эффективного использования кредита на основе расчета показателей оборачиваемости заемного капитала, его рентабельности, эффекта финансового рычага.

*Политика привлечения банковского кредита* реализуется по следующим этапам:

1. Выбор необходимых видов привлекаемого банковского кредита. Выбор зависит от целей и периода использования кредита, от возможностей его обеспечения.
2. Оценка условий кредитования в разрезе различных видов кредитов. Данная оценка производится по следующим показателям:

а) по уровню, форме и виду процентной ставки: уровень ставки устанавливается банком; форма ставки может быть фиксированная и плавающая; по виду процентная ставка может быть ссудной и учетной.

б) условия выплаты процентов и основная сумма долга: основная сумма долга может быть выплачена равномерными частями в течение периода кредитования, общей суммой в конце периода кредитования и в течение льготного периода. Льготный период – период между окончанием срока полного использования кредита и началом погашения долга.

Выплата процентов по кредиту может осуществляться всей суммой в начале периода кредитования, выплата процентов в течение периода кредитования, выплата всей суммой процентов в момент погашения кредита.

в) формы обеспечения кредита. Наиболее распространенная форма – залог. В ряде случаев банк требует зарезервировать определенную часть полученного кредита в виде компенсации остатка на расчетном счете, в этом случае реальная стоимость использованного кредита снижается.

1. Оценка условий эффективного использования кредита. Кредит целесообразно брать, если процентная ставка по нему ниже уровня рентабельности хозяйственных операций, для финансирования которых он привлекается. Эффект финансового рычага должен иметь положительное значение.