

Рациональная структура источников средств

Целевая установка: найти такое соотношение между заемными и собственными средствами, при котором стоимость акций будет наивысшей.

Для зрелых, давно работающих компаний новая эмиссия акций расценивается обычно инвесторами как негативный сигнал, а привлечение заемных средств – как благоприятный или нейтральный.

Способы внешнего финансирования

- 1. Закрытая подписка** (если она проводится между прежними акционерами, то, как правило, по заниженной, в сравнении с рыночным курсом, цене; при этом у предприятия возникает упущенная выгода – тот же расход).
- 2. Привлечение заемных средств в форме кредита, займов, эмиссии облигаций.**
- 3. Открытая подписка на акции.**
- 4. Комбинация первых трех способов.**

Преимущества и недостатки закрытой подписки на акции

• ЗА

- 1. Контроль за предприятием не утрачивается.
- 2. Финансовый риск возрастает незначительно.

• ПРОТИВ

- 1. Объем финансирования ограничен.
- 2. Высокая стоимость привлечения средств.

Преимущества и недостатки долгового финансирования

• ЗА

- 1. Контроль за предприятием не утрачивается.
- 2. Относительно низкая стоимость привлеченных средств.

• ПРОТИВ

- 1. Финансовый риск возрастает.
- 2.Срок возмещения строго определен.

Преимущества и недостатки открытой подписки на акции

• ЗА

- 1. Финансовый риск не возрастает.
- 2. Возможна мобилизация крупных средств на неопределенный срок.

• ПРОТИВ

- 1. Может быть утрачен контроль над предприятием.
- 2. Высокая стоимость привлечения средств.

Правило №1 формирования структуры источников

- **Если нетто-результат эксплуатации инвестиций в расчете на акцию невелик (при этом дифференциал финансового рычага обычно отрицателен, чистая рентабельность собственных средств и уровень дивиденда – пониженные), то выгоднее наращивать собственные средства за счет эмиссии акций, чем брать кредит: привлечение заемных средств обходится предприятию дороже привлечения собственных средств. Однако возможны трудности в процессе первичного размещения акций.**

Правило №2 формирования структуры источников

- **Если нетто-результат эксплуатации инвестиций в расчете на акцию велик (при этом дифференциал финансового рычага чаще всего положительный, чистая рентабельность собственных средств и уровень дивиденда – повышенные), то выгоднее брать кредит, чем наращивать собственные средства: привлечение заемных средств обходится предприятию дешевле привлечения собственных средств.**

Выбор способа финансирования требует

- 1. Провести сравнительный анализ чистой рентабельности собственных средств и чистой прибыли в расчете на акцию при тех или иных вариантах структуры пассивов.
- 2. Рассчитать пороговое значение нетто-результата эксплуатации инвестиций.