

#### Тема 4. Источники финансирования инвестиционной деятельности

1. Экономическое содержание источников инвестиций. Их классификация
2. Собственные средства и внутрихозяйственные резервы инвесторов как основной источник финансирования инвестиционной деятельности
3. Бюджетные инвестиционные ассигнования. Их целевое направление и порядок выделения. Виды государственной поддержки инвестиционных проектов
4. Инновационные и другие целевые бюджетные фонды, используемые на финансирование инвестиций
5. Заемные средства инвесторов: банковские кредиты, бюджетные ссуды, бюджетные займы, облигационные займы, другие средства
6. Лизинг и его значение в инвестиционной деятельности
7. Форфейтинг как особая форма финансирования инвестиционных проектов

#### 1. Экономическое содержание источников инвестиций. Их классификация

При принятии решения об осуществлении инвестиций аналитики любого предприятия, сталкиваются с проблемой выбора источника, за счет которого они будут профинансированы.

Финансирование инвестиций – это порядок предоставления денежных средств, система расходования и контроля за целевым и эффективным их использованием. Методы финансирования зависят от конкретных условий функционирования предприятия, изменений в направлении его развития. Они определяются особенностями воспроизводства основного капитала и источников финансирования на той или иной стадии развития экономики.

Инвестиционная деятельность может осуществляться за счет разнообразных внутренних и внешних источников. Их структура отражена в таблице 4.1.

Таблица 4.1 Источники инвестиционных ресурсов предприятия (компании)

Категория источников и статус ресурсов	Конкретные виды источников и ресурсов
1. Собственные	1.1. Прибыль, оставшаяся после уплаты налогов и других обязательных платежей
	1.2. Амортизационные отчисления
	1.3. Мобилизация внутренних резервов 1.3.1. Средства от реализации выбывающего оборудования, ненужных материалов, инструмента, инвентаря 1.3.2. Средства от ликвидации временных зданий и сооружений 1.3.3. Средства, полученные от продажи долей в уставном фонде юридического лица
2. Привлеченные (термин "привлеченные инвестиционные ресурсы" означает, что в отличие от собственных (внутренних) источников до момента их поступления на предприятие они не носят титула его собственности и требуют от предприятия определенных усилий и затрат по их привлечению. Однако по мере их поступления они входят в состав собственного капитала предприятия и в дальнейшем использовании характеризуются соответственно как собственные инвестиционные ресурсы)	2.1. Финансовые средства, привлекаемые за счет эмиссии и размещения ценных бумаг (акций) 2.1.1. Путем открытого (публичного) размещения 2.1.2. Путем закрытого (частного) размещения
	2.2. Средства, выделяемые собственниками в виде дополнительных паевых взносов
	2.3. Гранты и благотворительные взносы
	2.4. Денежные средства, поступающие в порядке перераспределения из централизованных инвестиционных фондов концернов, ассоциаций и других объединений
	2.5. Государственные субсидии 2.5.1. Прямые (ассигнования из бюджета, средства внебюджетных фондов на безвозмездной основе) 2.5.2. Косвенные (в виде налоговых и иных льгот)

Категория источников и статус ресурсов	Конкретные виды источников и ресурсов
3. Заемные	3.1. Финансовые средства, привлекаемые за счет эмиссии и размещения ценных бумаг (облигаций)
	3.2. Банковские кредиты и займы
	3.3. Кредиты, займы, ссуды в денежной форме, предоставляемые небанковскими учреждениями
	3.4. Государственные кредиты и займы
	3.4.1. Прямые
	3.4.2. В форме налогового инвестиционного кредита
	3.5. Коммерческие кредиты (предоставляемые поставщиками машин, оборудования и других инвестиционных товаров; подрядчиками)
	3.6. Машины, оборудование, иные неденежные виды ресурсов, привлекаемые на основе лизинга (так называемое внебалансовое кредитование)
	3.6.1. Операционный лизинг
3.6.2. Финансовый лизинг	

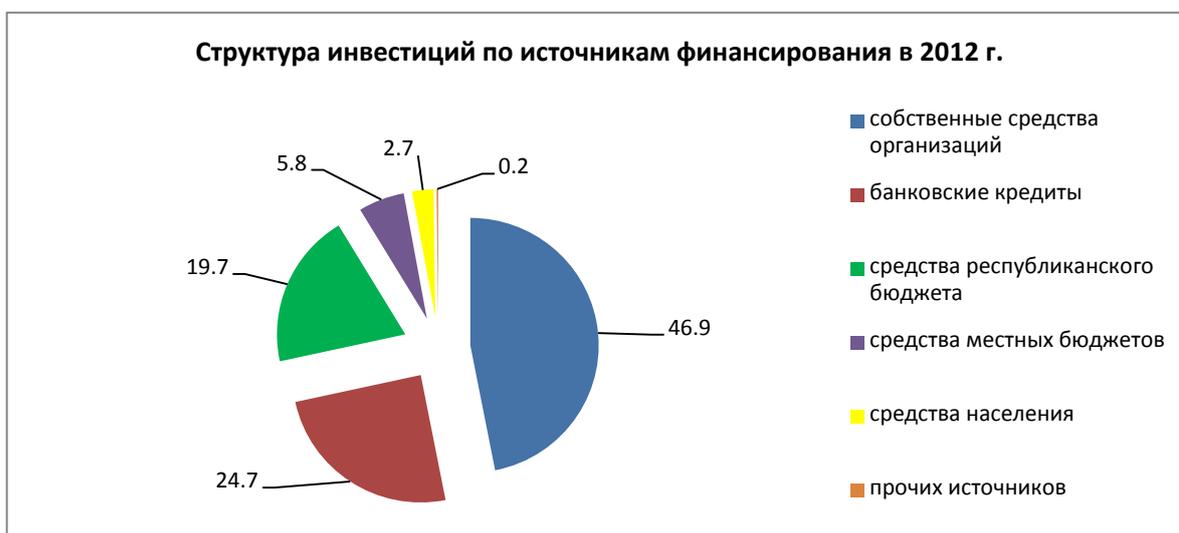
Финансовое обеспечение проектов может осуществляться на безвозвратной или возвратной основе.

Финансирование на безвозвратной основе – это предоставление денежных средств различными инвесторами на неопределенное время в надежде на получение от реализации проекта в будущем доходов, которые покроют с прибылью эти расходы.

Финансирование на возвратной основе – это предоставление инвестором денежных средств на определенное время, с обязательством вернуть их к обусловленному сроку с процентами.

Основными принципами финансово-кредитных отношений между субъектами инвестиционной деятельности являются *договорной, прямой, целевой* характер финансирования, *принцип взаимного финансового контроля*.

Финансирование проектов осуществляется на основании договоров (контрактов) по мере их выполнения. В соответствии с этим принципом оплата работ или услуг производится после их выполнения в целом или по мере выполнения отдельных этапов. Прямой и целевой характер финансирования обуславливают поступление средств непосредственно заказчику и только на тот объект, для которого они предусмотрены.



## **2. Собственные средства и внутрихозяйственные резервы инвесторов как основной источник финансирования инвестиционной деятельности**

Среди представленных на слайде видов собственных (внутренних) источников формирования инвестиционных ресурсов предприятия главенствующая роль принадлежит реинвестируемой части чистой прибыли.

Именно этот источник формирования инвестиционных ресурсов обеспечивает приоритетное направление возрастания рыночной стоимости предприятия. В формировании конкретной суммы средств, привлекаемых за счет этого источника, большую роль играет дивидендная политика предприятия (политика распределения его чистой прибыли). Инвестиционные ресурсы, формируемые за счет этого источника, имеют наиболее универсальный характер использования — они могут быть направлены на удовлетворение любых видов инвестиционных потребностей предприятия.

Вторым по значению внутренним источником формирования собственных инвестиционных ресурсов являются амортизационные отчисления. Этот источник отличается наиболее стабильным формированием средств, направляемых на инвестиционные цели. Вместе с тем, целевая направленность этого источника носит узкий характер — формируемая за счет амортизационных отчислений сумма инвестиционных ресурсов направляется в основном на реновацию действующих основных средств и нематериальных активов. Размер этого источника формирования собственных инвестиционных ресурсов зависит от объема используемых предприятием амортизируемых внеоборотных активов и принятой им амортизационной политики (выбранных методов амортизации).]

Кроме прибыли и амортизации, к собственным источникам финансирования принято относить мобилизацию внутренних ресурсов (МВР). К ним относятся средства от реализации выбывающего оборудования, ненужных материалов, инструмента, инвентаря, ликвидации временных зданий и сооружений, реализации попутно добываемых полезных ископаемых (за вычетом затрат по их реализации).

При хозяйственном способе строительства к МВР относятся плановые накопления и экономия от снижения себестоимости строительно-монтажных работ, амортизация по средствам труда, используемым в строительстве.

## **3. Бюджетные инвестиционные ассигнования. Их целевое направление и порядок выделения. Виды государственной поддержки инвестиционных проектов**

В процессе осуществления инвестиционной деятельности, в том числе при реализации инвестиционных проектов, инвесторы имеют право получить государственную поддержку. Государственная поддержка инвестиционной деятельности оказывается в виде предоставления:

- гарантий Правительства Республики Беларусь;
- централизованных инвестиционных ресурсов.

Гарантия Правительства Республики Беларусь – обязательство Республики Беларусь, от имени которой выступает Правительство Республики Беларусь, перед кредитором отвечать за исполнение обязательств заемщика (инвестора). Гарантии Правительства Республики Беларусь предоставляются кредиторам в случаях привлечения иностранных кредитов или кредитов банков Республики Беларусь для реализации инвестиционных проектов.

Предельный размер обязательств по гарантиям, предоставляемым Правительством Республики Беларусь по кредитам, выдаваемым банками в 2009 году юридическим лицам, составляет 500 млрд. рублей. В предельном размере обязательств не учитываются гарантии Правительства Республики Беларусь, предоставленные в соответствии с решениями Президента Республики Беларусь («Закон о Республиканском бюджете на 2009 г.»).

Централизованные инвестиционные ресурсы – финансовые ресурсы государства, в том числе средства республиканского бюджета, предусматриваемые для оказания государственной поддержки инвестиционных проектов.

Бюджетные инвестиционные ассигнования – форма господдержки инвестиционной деятельности, осуществляемая на основе передачи средств бюджета под строго оговоренные виды работ (т.е. носят строгий целевой характер). Безвозвратные и безвозмездные ассигнования из бюджетов называют бюджетными трансфертами. Они используются для финансирования инвестиционной деятельности преимущественно государственных предприятий. Кроме того бывают следующие бюджетные ассигнования:

- бюджетная ссуда – бюджетные средства, предоставляемые юридическим лицам, являющимся резидентами Республики Беларусь (кроме бюджетных организаций, банков, страховых и небанковских кредитно-финансовых организаций, если иное не установлено Президентом Республики Беларусь), индивидуальным предпринимателям на возвратной и безвозмездной основе на осуществление определенных целевых расходов;

- бюджетный заем – бюджетные средства, предоставляемые юридическим лицам, являющимся резидентами Республики Беларусь (кроме бюджетных организаций, банков, страховых и небанковских кредитно-финансовых организаций, если иное не установлено Президентом Республики Беларусь), индивидуальным предпринимателям на возвратной и возмездной основе на осуществление определенных целевых расходов;

- бюджетный кредит – бюджетные средства, предоставляемые из вышестоящего бюджета нижестоящему бюджету, а также из республиканского бюджета бюджету государственного внебюджетного фонда или из бюджета государственного внебюджетного фонда республиканскому бюджету на возвратной основе

Средства для оказания государственной поддержки инвестиционных проектов по видам, установленным Инвестиционным Кодексом, определяются в соответствии с законом о бюджете Республики Беларусь на очередной финансовый (бюджетный) год.

Государственная комплексная экспертиза проводится с целью подготовки заключения для принятия решений о государственной поддержке инвестиционных проектов. В целях определения научно-технического уровня технологий, намечаемых инвестором к разработке, в рамках государственной комплексной экспертизы они подлежат государственной научно-технической экспертизе.

#### **4. Инновационные и другие целевые бюджетные фонды, используемые на финансирование инвестиций**

Для поддержки инвестиционной деятельности в РБ создаются также специализированные целевые бюджетные фонды, к которым можно отнести:

- инновационные фонды республиканских органов госуправления;
- фонд национального развития;
- фонд поддержки производителей сельскохозяйственной продукции, продовольствия и аграрной науки;
- республиканский дорожный фонд;
- фонд организации сбора (заготовки) и использования отходов в качестве вторичного сырья;
- республиканский фонд охраны природы;
- фонд универсального обслуживания (резерва универсального обслуживания).

Средства данных фондов направляются на оказание финансовой помощи юридическим лицам и индивидуальным предпринимателям, возмещение юридическим лицам части процентов за пользование банковскими кредитами, предоставление бюджетных займов, бюджетных ссуд.

Образование инновационных фондов происходит по следующим организациям:

Образование инновационных фондов происходит за счет отчислений в размере не более 0,25 процента от себестоимости продукции, товаров (работ, услуг).

### Средства инновационного фонда направляются на:

- финансирование научно-исследовательских, опытно-конструкторских и опытно-технологических работ, выполняемых в рамках президентских, государственных народнохозяйственных и социальных программ;
- финансирование государственных, отраслевых и региональных научно-технических программ, инновационных проектов;
- выполнение работ по подготовке и освоению производства новых видов наукоемкой продукции, ориентированных на реализацию приоритетных межотраслевых и отраслевых научно-технических направлений;
- создание и развитие производств, основанных на новых и высоких технологиях;
- финансирование программ по энергосбережению, мероприятий по внедрению новых энергоэффективных технологий и оборудования, строительство и реконструкцию зданий, инженерных и транспортных коммуникаций и сооружений (за исключением капитального ремонта);
- финансирование мероприятий плана реализации Государственной программы инновационного развития Республики Беларусь на 2011–2015 годы;
- приобретение оборудования, не входящего в сметы строек, связанного с направлениями использования инновационного фонда;
- проведение маркетинговых исследований, работ в области стандартизации и сертификации продукции (работ, услуг), систем качества, обеспечения единства измерений;
- развитие научно-технической информации, работы в области организации и пропаганды изобретательской и рационализаторской деятельности, проведение научных и научно-практических мероприятий (конференций, семинаров, выставок);
- развитие материально-технической базы подведомственных организаций, осуществляющих научную и научно-техническую деятельность;
- обновление строительных машин и механизмов, транспортных средств и технологического оборудования, в том числе приобретаемых по лизингу, необходимых для развития мощностей организаций, осуществляющих деятельность в области строительства, промышленности строительных материалов; модернизацию, обновление, переоснащение и ремонт основных средств объектов инженерной инфраструктуры, обслуживаемых организациями, оказывающими жилищно-коммунальные услуги; выдачу бюджетных займов, бюджетных ссуд, а также исполнение гарантий облисполкома по кредитам, выданным (выдаваемым) на цели, указанные в абзацах втором–восьмом, десятом, тринадцатом–пятнадцатом настоящего пункта;
- уплату процентов по кредитам, выданным (выдаваемым) банками Республики Беларусь на цели, указанные в абзацах втором–восьмом, десятом, тринадцатом–пятнадцатом настоящего пункта, в пределах размеров, определенных в соответствии с законодательством;
- погашение задолженности по привлеченным под гарантии облисполкома иностранным кредитам и кредитам, выданным банками Республики Беларусь, на цели, предусмотренные в абзацах втором–восьмом, десятом, тринадцатом–пятнадцатом настоящего пункта, а также задолженности по бюджетным займам, бюджетным ссудам, банковским кредитам и лизинговым платежам;
- разработку прогнозов развития организаций на 5 лет, бизнес-планов их развития на год, бизнес-планов инвестиционных проектов;
- выполнение Государственной программы возрождения и развития села на 2010–2015 гг;
- строительство жилых домов и объектов инженерной и транспортной инфраструктуры для районов жилой застройки;
- иные цели, определяемые Президентом Республики Беларусь либо Правительством Республики Беларусь по согласованию с Президентом Республики Беларусь.

### **5. Заемные средства инвесторов: банковские кредиты, бюджетные ссуды, бюджетные займы, облигационные займы, другие средства**

При недостатке собственных и при невозможности (нежелательности) получения привлеченных ресурсов предприятие вынуждено прибегать к заемным инвестиционным ресурсам. Рассмотрим основные виды заемных источников инвестиций.

*Займы* (с английского *loan*).

*Договор займа* представляет собой сделку, по которой одна сторона (заимодавец) передает в собственность другой стороне (заемщику) деньги или другие вещи, определенные родовыми признаками (то есть они не должны быть уникальными, единственными в своей роде, незаменимыми), а заемщик обязуется возвратить заимодавцу такую же сумму денег (сумму займа) или равное количество других полученных им вещей того же рода и качества (ГК РБ, ст. 760).

Договор займа должен быть заключен в письменной форме, если его сумма превышает не менее чем в десять раз установленный законодательством размер базовой величины, а в случаях, когда займодавцем является юридическое лицо, – независимо от суммы.

Договор займа является реальным договором – он считается заключенным не с момента подписания сторонами, а с момента передачи денег или других вещей, являющихся предметом займа.

В случае предоставления (получения) займа необходимо обратить внимание на то, что даже если стороны не оговорили, что на сумму денежного займа будут начисляться проценты, то они должны начисляться на основании ст. 762 ГК в размере ставки рефинансирования Национального банка и должны уплачиваться ежемесячно. Поэтому если стороны желают, чтобы заем был беспроцентным, следует это прямо указать в договоре.

Выделяют следующие виды займов:

1) в зависимости от предмета займа выделяют:

- денежные займы (в том числе облигационные и вексельные займы);
- вещевые займы (в случае потери или физической порчи взятых по договору займа ценностей ссудозаемщик обязан вернуть кредитору аналогичные по назначению и качеству ценности эквивалентно количеству, в котором они передавались в долг в виде займа. Поэтому передаваемые в долг по договору займа ценности должны иметь эквивалентную заменяемость, пересчитанную в денежном выражении);

2) в зависимости от обязательств расходования заемных средств:

- свободные займы;
- целевые займы (если договор займа заключен с условием использования заемщиком полученных средств на определенные цели (целевой заем), заемщик обязан обеспечить возможность осуществления займодавцем контроля за целевым использованием суммы займа);

3) в зависимости от займодавца:

- частные займы;
- государственные займы (основная форма государственного кредита, представляющая кредитные отношения, в которых государство выступает в качестве должника. Представляют важный, значимый способ получения государственных доходов, однако приводят одновременно к образованию государственного долга. По способу размещения различаются: свободно обращающиеся, размещаемые по подписке и принудительные; по срокам: краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные; по видам доходности: процентные и выигрышные; по месту размещения - внутренние (размещаемые среди банков, предприятий, граждан) и внешние (получаемые от внешних кредиторов).).

По займу принципиально возможна уплата в совокупности следующих платежей:

- процентов за правомерное пользование займом;
- процентов как меры ответственности за неисполнение денежного обязательства (повышенных процентов);
- пени за несвоевременный возврат займа;
- пени за несвоевременную уплату процентов.

Бюджетный заем – бюджетные средства, предоставляемые юридическим лицам, являющимся резидентами Республики Беларусь (кроме бюджетных организаций, банков, страховых и небанковских кредитно-финансовых организаций, если иное не установлено Президентом Республики Беларусь), индивидуальным предпринимателям на возвратной и возмездной основе на осуществление определенных целевых расходов.

Отличительными признаками займов являются:

- в виде займа могут передаваться не только деньги, но и вещи (только те, которые могут быть воспроизведены, т.е. уникальные предметы не могут быть предметом займа, т.к. в случае потери не могут быть воспроизведены);

- в отличие от кредитного договора, где средства передаются во временное пользование, по договору займа средства передаются в собственность заемщику;
- займы в отличие от кредитов могут быть беспроцентными;
- кредитный договор вступает в силу с момента его подписания, а договор займа вступает в силу по факту передачи ценности заемщику;
- займы предполагают предоставление займодателем собственных средств, тогда как кредит допускает передачу привлеченных средств кредитной организации.

#### *Ссуды ().*

По договору безвозмездного пользования (*договору ссуды*) одна сторона (ссудодатель) обязуется передать или передает вещь в безвозмездное временное пользование другой стороне (ссудополучателю), а последняя обязуется вернуть ту же вещь в том состоянии, в каком она ее получила, с учетом нормального износа или в состоянии, обусловленном договором (ГК РБ, ст. 643).

Ссудодатель вправе требовать досрочного расторжения договора безвозмездного пользования в случаях, когда ссудополучатель:

- 1) использует вещь не в соответствии с договором или назначением вещи;
- 2) не выполняет обязанностей по поддержанию вещи в исправном состоянии или ее содержанию;
- 3) существенно ухудшает состояние вещи;
- 4) без согласия ссудодателя передал вещь третьему лицу.

Ссудополучатель вправе требовать досрочного расторжения договора безвозмездного пользования:

- 1) при обнаружении недостатков, делающих нормальное использование вещи невозможным или обременительным, о наличии которых он не знал и не мог знать в момент заключения договора;
- 2) если вещь в силу обстоятельств, за которые он не отвечает, окажется в состоянии, не пригодном для использования;
- 3) если при заключении договора ссудодатель не предупредил его о правах третьих лиц на передаваемую вещь;
- 4) при неисполнении ссудодателем обязанности передать вещь либо ее принадлежности и относящиеся к ней документы.

Бюджетная ссуда – бюджетные средства, предоставляемые юридическим лицам, являющимся резидентами Республики Беларусь (кроме бюджетных организаций, банков, страховых и небанковских кредитно-финансовых организаций, если иное не установлено Президентом Республики Беларусь), индивидуальным предпринимателям на возвратной и безвозмездной основе на осуществление определенных целевых расходов

#### Отличительные признаки ссуды:

- безвозмездная основа;
- в виде ссуды могут передаваться не только деньги, но и вещи;
- предметом ссуды не могут быть продукты потребления, так как их использование по назначению связано с их уничтожением, уменьшением количества. Но если в ссуду всё-таки даётся потребляемая вещь, то она не должна использоваться по назначению, например, когда дикорастущие фрукты ссужают не для употребления в пищу, а лишь для украшения пира;

#### *Кредиты (credit с английского).*

По кредитному договору банк или небанковская кредитно-финансовая организация (кредитодатель) обязуется предоставить денежные средства (кредит) другому лицу (кредитополучателю) в размере и на условиях, предусмотренных договором, а кредитополучатель обязуется возвратить полученную денежную сумму и уплатить проценты на нее (ГК РБ, ст. 771).

Термин «кредит» используется для обозначения товарного кредита (предоставление в заем вещей), коммерческого кредита (предоставление в заем денег или вещей в виде аванса,

предварительной оплаты, отсрочки или рассрочки платежа за товары, работы, услуги), бюджетного кредита (предоставление бюджетных средств юридическим лицам на возвратной и возмездной основе) и налогового кредита (отсрочка уплаты части налога на прибыль или иного налога).

#### *Классификация кредитов.*

Банковские кредиты подразделяются на активные и пассивные. В первом случае банк дает кредит, т.е. выступает кредитором, во втором берет кредит, т.е. является заемщиком. Банк может входить в кредитные отношения (брать или давать кредиты) и с другими банками (иными кредитными организациями), включая банк центральный, выполняя в зависимости от ситуации активную или пассивную функцию. В этом случае мы имеем дело с межбанковским кредитованием. Что касается всех других предприятий, организаций, учреждений и физических лиц (нефинансовый сектор экономики), то кредитные отношения банка с ними имеют другой характер — здесь банк практически всегда является стороной, дающей кредит. Далее речь идет именно об активном банковском кредитовании.

Более конкретно базовые услуги кредитования, предоставляемые коммерческими банками своим клиентам (как юридическим, так и физическим лицам), можно представить в виде следующей классификации.

#### 1. По экономическому назначению кредита

##### 1.1. Связанный (целевой):

I. платежные (на проведение конкретной коммерческой сделки или удовлетворение временной нужды)

- \* на оплату расчетных (платежных) документов контрагентов клиента,
- \* на приобретение ценных бумаг;
- \* на авансовые платежи;
- \* на платежи в бюджеты;
- \* на заработную плату (выдача денег по чеку со ссудного счета заемщика);
- \* другие.

II. на финансирование производственных затрат, т.е. на

- \* формирование запасов товарно-материальных ценностей;
- \* финансирование текущих производственных затрат;
- \* финансирование инвестиционных затрат, включая кредиты на лизинговые и т.п.

операции (промежуточные);

III. учет (покупка) векселей, включая операции репо (покупка с обязательством обратной продажи);

IV. потребительские кредиты (физическим лицам).

##### 1.2. Несвязанный (без указания конкретной цели).

#### 2. По форме предоставления кредита

##### 2.1. В безналичной форме:

I. зачисление безналичных денег на соответствующий счет заемщика, в том числе реструктуризация ранее выданного кредита и предоставление нового;

II. кредитование с использованием векселей банка;

III. в смешанной форме (сочетание 2-х предыдущих вариантов).

##### 2.2. В налично-денежной форме (как правило, физическим лицам)

#### 3. По технике предоставления кредита

##### 3.1. Одной суммой.

3.2. С овердрафтом (схема кредитования, дающая клиенту право оплачивать с расчетного счета товары, работы, услуги своих контрагентов в сумме, превышающей объем кредитовых поступлений на его счет, т.е. иметь на этом счете дебетовое сальдо, максимально допустимые размер и срок которого устанавливаются в кредитном договоре между банком и данным клиентом; различают краткосрочный, продленный, сезонный виды овердрафта).

### 3.3. В виде кредитной линии:

- \* простая (невозобновляемая) кредитная линия;
- \* возобновляемая (револьверная) кредитная линия, включая:
- \* онкольную (до востребования) кредитную линию;

Онкольная кредитная линия означает такую схему, при которой кредитование ведется в пределах согласованного лимита суммы (обусловленного, к примеру, величиной оценки векселей заемщика, заложенных им в банке) и в рамках согласованного периода времени, причем таким образом, что по мере погашения взятых ранее кредитов лимит может непрерывно и автоматически (без заключения дополнительного договора/соглашения) восстанавливаться.

- \* контокоррентную кредитную линию;

Контокоррентная кредитная линия предполагает такое кредитование текущих производственных нужд заемщика (в пределах оговоренного лимита сумм и установленного срока действия соглашения), когда кредиты непрерывно и автоматически выдаются и погашаются, отражаясь на едином контокоррентном счете, сочетающем в себе свойства ссудного и расчетного счетов (дебетовое его сальдо показывает сумму долга заемщика банку, кредитовое — наличие у заемщика свободных средств); лимит при этом каждый раз восстанавливается. Контокоррентный кредит погашается путем зачисления в кредит счета любых поступлений в адрес заемщика.

### 3.4. Комбинированные варианты.

#### 4. По способу предоставления кредита

##### 4.1. Индивидуальный (предоставляемый заемщику одним банком).

##### 4.2. Синдицированный.

#### 5. По времени и технике погашения кредита

##### 5.1. Погашаемые одной суммой в конце срока.

5.2. Погашаемые равными долями через равные промежутки времени (этот вариант, как и следующий, предполагает согласование графика погашения основной суммы долга и процентов с указанием конкретных дат и сумм). Фактически это так называемый простой кредит (с ежемесячными равными суммами платежей).

##### 5.3. Погашаемые неравными долями через различные промежутки времени:

- \* сложный кредит (с выплатой от 20 до 50% суммы кредита в конце срока);
- \* прогрессивный кредит (с прогрессивно нарастающими к концу срока действия кредитного договора выплатами);
- \* сезонный кредит (кредит для сезонных производств с выплатами только в те месяцы, на которые приходятся максимальные суммы выручки).

#### *Принципы кредитования.*

Под принципами понимаются основные правила какого-либо вида деятельности, признаваемые такими в силу того, что они выражают определенные причинные связи и устойчиво повторяются в массе случаев. Исходя из этого, можно считать, что имеются следующие безусловные принципы банковского кредитования:

- \* принцип срочности (кредит дается на однозначно определенный срок);
- \* принцип возвратности (в согласованный срок вся сумма кредита должна быть возвращена полностью);
- \* принцип возмездности (платности) (за право пользования кредитом заемщик должен заплатить оговоренную сумму процентов);
- \* принцип подчинения кредитной сделки нормам законодательства и банковским правилам;
- \* принцип взаимовыгодности кредитной сделки (ее условия должны адекватно учитывать коммерческие интересы и возможности обеих сторон).
- \* принцип целевого использования кредита;

\* принцип обеспеченного кредитования (предоставление Заёмщиком гарантий Кредитору в том, что сумма кредита и процентов будет возвращена).

Кредит возвращается (погашается) и проценты за него платятся следующими способами:

1. списанием средств со счета заемщика по его платежному поручению;
2. списанием средств со счета заемщика, обслуживаемого в другом банке, на основании платежного требования банка-кредитора. В этом случае средства могут списываться без акцепта владельца счета, если такая возможность предусмотрена в договоре и заемщик письменно уведомил банк, в котором открыты его счета, о своей согласии на такое списание средств в соответствии с заключенным договором/соглашением;
3. списанием средств со счета заемщика — юридического лица, обслуживаемого в самом банке-кредиторе, на основании платежного требования последнего (в безакцептном порядке, если это предусмотрено в договоре);
4. перечислением средств со счетов заемщиков — физических лиц на основании их письменных распоряжений, переводом ими денег через предприятия связи или другие кредитные организации; вносом наличных в кассу банка-кредитора, удержанием из сумм, причитающихся на оплату труда заемщикам, являющимся работниками банка-кредитора (по их заявлениям или на основании договора).

Бюджетный кредит – бюджетные средства, предоставляемые из вышестоящего бюджета нижестоящему бюджету, а также из республиканского бюджета бюджету государственного внебюджетного фонда или из бюджета государственного внебюджетного фонда республиканскому бюджету на возвратной основе

Основные отличительные черты кредита:

– кредит - это капитал в денежной форме, который передаётся во временное пользование на условиях обеспеченности, возвратности, срочности, платности и целевого характера использования (выдача беспроцентных/бесплатных кредитов в большинстве стран запрещена законодательно, так как доход от кредитования должен покрывать издержки на привлечение ресурсов для выдачи кредитов плюс перекрывать постоянные и переменные издержки кредитно-финансового учреждения (расходы на приобретение зданий, помещений, оборудования, заработную плату персоналу, др.), а также обеспечивать определённый уровень прибыльности и рентабельности кредитной операции);

- средства передаются во временное пользование;
- кредитный договор вступает в силу с момента его подписания;
- кредитные банковские операции требуют специального разрешения и допускают передачу привлеченных средств кредитной организации (для этого в банке создают резерв на случай невозврата кредитов).

## 6. Лизинг и его значение в инвестиционной деятельности

Самостоятельно (см. ВЭД)

## 7. Форфейтинг как особая форма финансирования инвестиционных проектов

Когда продавец позволяет покупателю отложить оплату уже полученных товаров или услуг, мы говорим, что он предоставляет ему *коммерческий (торговый) кредит (trade credit)*. В балансе покупателя в разделе “Пассивы” он отражается как кредиторская задолженность, а в балансе продавца в разделе “Активы” — как дебиторская задолженность.

В целях эффективного управления этой дебиторской задолженностью на предприятиях должна разрабатываться и осуществляться особая политика управления коммерческим кредитом, так называемая кредитная политика поставщика по отношению к покупателям продукции.

Самым распространенным методом рефинансирования коммерческого кредита является форфейтирование.

**Форфейтинг** (от франц. а *forfait* – целиком, общая сумма) представляет собой специфическую форму кредитования продавцов путем покупки у них коммерческих векселей, акцептованных покупателями, без права регрессивного требования к продавцу в случае неуплаты по векселю. Покупая активы, форфейтер совершает инвестирование.

Форфейтирование применяется главным образом как способ рефинансирования коммерческого кредита во внешнеэкономическом обороте, оно является формой трансформации коммерческого кредита в банковский.

Основными оборотными документами, используемыми в качестве форфейтинговых инструментов, являются векселя. Однако объектом форфейтинга могут стать и другие виды ценных бумаг. Важно, чтобы эти бумаги были “чистыми” (содержащими только абстрактное обязательство).

Основным видом форфейтинговых ценных бумаг являются *векселя - переводные и простые*. Операции с ними обычно осуществляются быстро и просто, без неожиданных осложнений.

Форфейтинг является достаточно гибким инструментом международных финансов. Однако для него характерно несколько ограничений:

- экспортер должен быть согласен продлить срок кредита на период от 6 месяцев до 10 лет и дольше;
- экспортер должен быть согласен принимать погашение долга сериями;
- если импортер не является государственным агентом или международной компанией, возврат долга должен быть безусловно и безотзывно гарантирован банком или государственным институтом, приемлемым для форфейтера.

Форфейтинг обладает существенными достоинствами, что делает его привлекательной формой среднесрочного финансирования.

#### **Преимущества для продавца**

- 1) Предоставление форфейтинговых услуг на основе фиксированной ставки.
- 2) Финансирование за счет форфейтера без права регресса на экспортера.
- 3) Возможность получения наличных денег сразу после поставки продукции или предоставления услуг, что благотворно отражается на общей ликвидности, снижает объем банковских займов, дает возможность реинвестирования средств.
- 4) Отсутствие затрат времени и денег на управление долгом или на организацию его погашения.
- 5) Отсутствие рисков (все валютные риски, риски изменения процентных ставок, а также риск банкротства гаранта несет форфейтер).
- 6) Простота документации и возможность быстрого оформления вексельных долговых инструментов.
- 7) Конфиденциальный характер данных операций.
- 8) Возможность быстро удостовериться в том, что форфейтер готов финансировать сделку, оперативно согласовать условия сделки.
- 9) Возможность заранее получить от форфейтера опцион на финансирование сделки по фиксированной ставке, что позволяет экспортеру заранее подсчитать свои расходы и включить их в контрактную цену, рассчитать другие итоговые цифры.

#### **Недостатки для продавца**

- 1) Необходимость подготовить документы таким образом, чтобы на самого экспортера не было регресса в случае банкротства гаранта, а также необходимость знать законодательство страны импортера, определяющее форму векселей, гарантий и авая.
- 2) Возможность возникновения затруднений в случае, если импортер предлагает гаранта, не устраивающего форфейтера.
- 3) Более высокая, чем при обычном коммерческом кредитовании, маржа форфейтера.

#### **Преимущества для покупателя**

- 1) Простота и быстрота оформления документации.
- 2) Возможность получения продленного кредита по фиксированной процентной ставке.
- 3) Возможность воспользоваться кредитной линией в банке.

#### **Недостатки для покупателя**

- 1) Уменьшение возможности получить банковский кредит при пользовании банковской гарантией.
- 2) Необходимость платить комиссию за гарантию.
- 3) Более высокая маржа форфейтера.
- 4) Возможность возникновения трудностей с оплатой векселя как абстрактного обязательства в случае поставки некондиционных товаров или невыполнения экспортером каких-либо иных условий контракта.

#### **Преимущества для форфейтера**

- 1) Простота и быстрота оформления документации.
- 2) Возможность легко реализовать купленные активы на вторичном рынке.
- 3) Более высокая маржа, чем при операциях кредитования.

#### **Недостатки для форфейтера**

- 1) Отсутствие права регресса в случае неуплаты долга.
- 2) Необходимость знания вексельного законодательства страны импортера.
- 3) Ответственность за проверку кредитоспособности гаранта.
- 4) Необходимость нести все процентные риски до истечения срока векселей.
- 5) Невозможность совершить платеж раньше срока.

#### **Преимущества для гаранта**

- 1) Простота оформления сделки.
- 2) Получение комиссии за свои услуги.

#### **Недостаток для гаранта**

Он один, но очень важный, и заключается в том, что гарант принимает на себя абсолютное обязательство оплаты гарантируемого им векселя.

Сравнение форфейтинга с другими способами финансирования инвестиций:

#### *Лизинг.*

Финансирование лизинга подразумевает более сложное документальное оформление по сравнению с форфейтинговыми сделками.

#### *Факторинг.*

Факторинг обычно используется для среднесрочного финансирования (90 - 180 дней), к тому же предоставляется в относительно небольшом количестве валют, и при этом всегда остается определенный риск для экспортера (*финансовые институты обычно принимают только до 80% долга и требуют сохранения права регресса на экспортера в случае неплатежеспособности импортера*). Недостатком факторинга является и то, что процент по нему обычно выше, чем при форфейтинговой форме финансирования.

#### *Безоборотное финансирование.*

Типичная сделка безоборотного финансирования заключается в том, что финансовый институт вступает в два договора, один из которых заключается с продавцом, а другой - с покупателем. По сравнению с форфейтингом безоборотное финансирование имеет более сложный документооборот, что тормозит совершение операции. Недостатком этой формы

финансирования является и то, что финансовый посредник освобождает экспортера от сопутствующих сделке рисков лишь в тех пределах, в которых он сам застрахован, т.е. не на все 100%.

Поскольку форфейтер покупает долговые обязательства без права регресса, он несет все риски возможного неплатежа. Поэтому если должник не является первоклассным заемщиком, форфейтер будет стремиться получить определенное обеспечение - в форме авалья или безусловной гарантии банка.

**ГАРАНТИЙНОЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВО** выдается гарантом кредитору в обеспечение своевременной уплаты причитающейся с должника суммы. Гарантия предоставляется в форме соответствующего письма, которое должно содержать следующие реквизиты: кем выдано письмо, юридический адрес гаранта, № гарантийного письма, объект гарантии (сделка, дата поставки продукции, процентная ставка и т.д.).

Существует несколько видов гарантий, различающихся по субъекту гарантийного обязательства, порядку оформления гарантии, источнику средств, используемому для гарантийного платежа. В качестве субъекта гарантийного обязательства при сделках "а-форфе" могут выступать финансово устойчивые предприятия или специальные учреждения, располагающие средствами. Чаще всего такими учреждениями являются банки.

Кроме снижения рисков форфейтера гарантии обеспечивают более высокую ликвидность дисконтированных бумаг на вторичном рынке. Если предоставляется банковская гарантия, то обычно ее выставляют международные банки, имеющие представительства в стране импортера.

**АВАЛЬ** - это вексельное поручительство, в силу которого авалист принимает ответственность за выполнение обязательств какого-либо обязанного по векселю лица. Кроме подписи аваль должен содержать надпись на векселе: "per aval", а если это переводной вексель, на нем должны быть указаны также фамилия, имя, отчество авалиста. По сравнению с гарантией аваль обладает преимуществом, заключающимся в том, что он неотделим от векселя. Кроме того, оформление авалья значительно проще, чем оформление гарантийного письма.