

Производственный и финансовый леверидж

Текущая деятельность любого предприятия (фирмы) сопряжена с риском, в частности производственным и финансовым, который следует принимать во внимание в зависимости от того, с какой позиции характеризуется компания. Как легко видеть из баланса, эта характеристика может быть выполнена:

- либо с **позиции активов**, которыми владеет и распоряжается предприятие;
- либо с **позиции источников средств**.

В первом случае возникает понятие **производственный риск**.

Во втором случае возникает понятие **финансовый риск**.

Производственный риск

- Это риск, в большей степени обусловленный отраслевыми особенностями бизнеса, т.е. структурой активов, в который фирма решила вложить свой капитал.

Производственный риск определяется многими факторами:

- региональные особенности;
- конъюнктура рынка;
- национальные традиции;
- инфраструктура.

Главным вопросом производственного риска является

куда вложить?

Финансовый риск

- Это риск обусловленный структурой источников.
Главным вопросом финансового риска является
откуда взять средства?

С позиции финансового риска компания, осуществляющая свою деятельность лишь за счет собственных средств, и компания, 90% совокупного капитала которой представляют собой банковские кредиты, диаметрально различаются.

Лeverидж

Количественная оценка риска и факторов, его обусловивших, осуществляется на основе анализа вариабельности прибыли. В терминах финансов взаимосвязь между прибылью и стоимостной оценкой затрат активов или фондов, понесенных для получения данной прибыли, характеризуется с помощью показателя *«леверидж»*.

Лeverидж

- Термин «леверидж» представляет собой варваризм, т.е. прямое заимствование американского термина «leverage», уже достаточно широко используемый в отечественной специальной литературе. В некоторых монографиях используют термин «рычаг». В буквальном понимании леверидж означает действие небольшой силы (рычага), с помощью которой можно перемещать довольно тяжелые предметы.

Производственный леве́ридж

- Количественно характеризуется соотношением между *постоянными (условно-постоянными)* и *переменными* расходами в общей их сумме и *вариабельностью* показателя «прибыль до вычета процентов и налогов». Именно этот показатель *прибыли* позволяет выделить и оценить влияние *изменчивости производственного (операционного) леве́риджа* на *финансовые результаты деятельности* фирмы.

Эффект производственного левириджа

$$\text{ЭП (О) Р (Л)} = \frac{\text{ВМ}}{\text{Пр.}},$$

где

Эффект производственного леве́риджа

ЭП (О) Р (Л) – эффект производственного
(операционного) рычага (левериджа);

ВМ – валовая маржа;

Пр. – прибыль;

Экономический смысл формулы

Если выручка растет (снижается), то вместе с ней растет (снижается) прибыль.

Например:

выручка = 4%

прибыль \Rightarrow 8%, т.к. ЭПР = 2

Финансовый леверидж

- Финансовый риск находит отражение в соотношении собственных и заемных средств как источников долгосрочного финансирования, целесообразности и эффективности использования последних. Использование заемных средств связано для коммерческой организации с определенными издержками. Оптимальное сочетание между собственными и привлеченными долгосрочными финансовыми ресурсами и их влияние на прибыль - это и есть взаимосвязь, которая характеризуется категорией *финансового левериджа*.

Эффект финансового левериджа

$$\text{ЭФР} = \frac{\text{ВП} + \text{СРСП}}{\text{ВП}} ;$$

$$\text{ЭФР} = 1 + \frac{\text{СРСП}}{\text{ВП}} ;$$

$$\text{ЭФР} = (1-t) * (\text{RONA} - \text{СРСП}) * \frac{\text{ЗС}}{\text{СС}} .$$

Эффект финансового левириджа

где

ВП- валовая прибыль;

СРСП- средняя расчетная ставка процента;

t- ставка налогообложения прибыли;

RONA- экономическая рентабельность
активов;

ЗС- заёмные средства;

СС- собственные средства.

Производственно-финансовый леверидж

- Влияние производственно-финансового левериджа определяется путем оценки взаимосвязи трех показателей:
 - выручки;
 - расходов производственного и финансового характера;
 - чистой прибыли.

**Влияние
производственн
ого леввериджа**

Выручка от реализации (за минусом НДС и акцизов)
-Переменные расходы на производство и сбыт продукции (не включая финансовые расходы)
-Условно-постоянные расходы (не включая финансовые расходы)

= Прибыль до вычета процентов и налогов
- Проценты к уплате (финансовые расходы)

= Налогооблагаемая прибыль
- Налог на прибыль и пр. обязательные платежи из прибыли

= Чистая прибыль

**Влияние
финансового
леввериджа**

**Влияние
производственно-
финансового леввериджа**

Рис. Взаимосвязь доходов и леввериджа

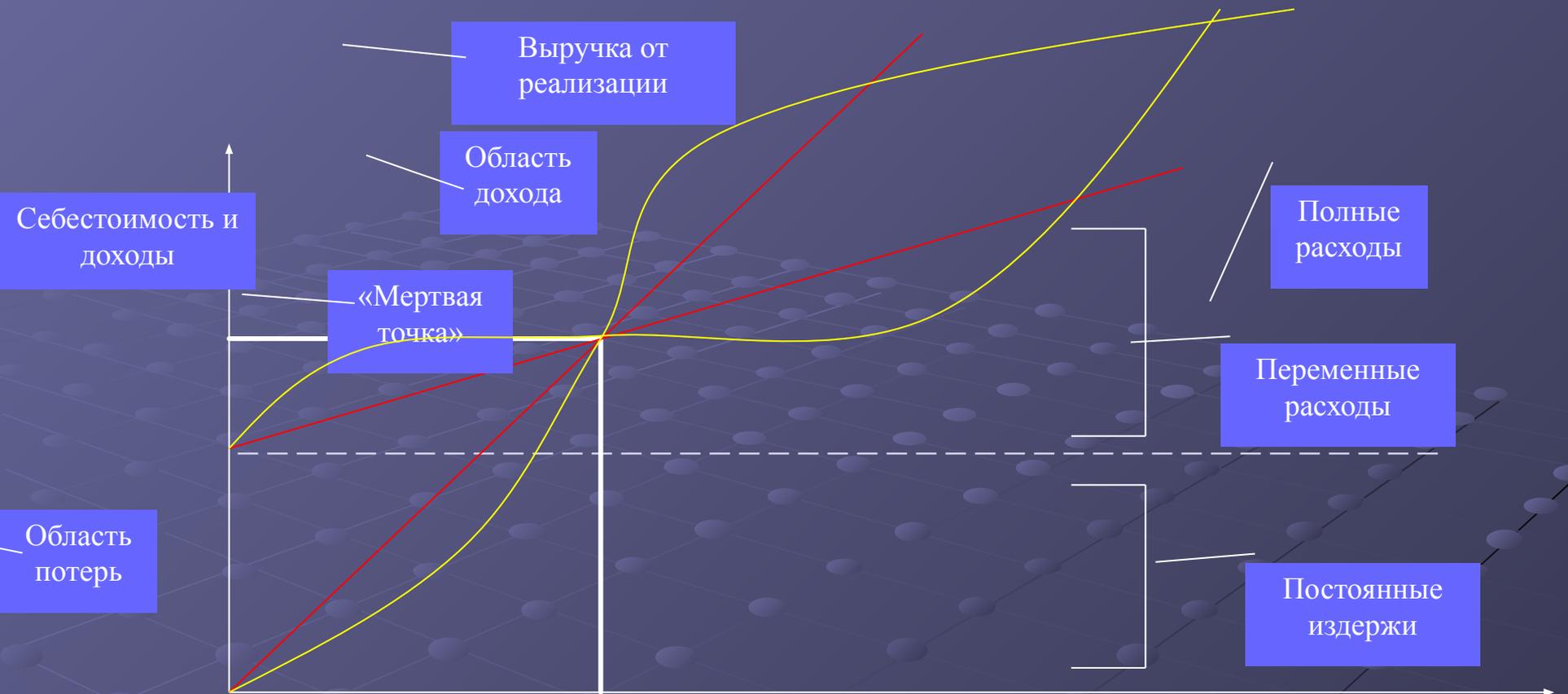


Рис. График расчета «мертвой точки»

Спасибо за внимание