



ЭФФЕКТИВНОСТЬ  
ИСПОЛЬЗОВАНИЯ  
ОБОРОТНОГО КАПИТАЛА.  
СПОНТАННОЕ  
ФИНАНСИРОВАНИЕ

# Эффективность управления оборотным капиталом

- это оптимизация оборотных активов и текущих пассивов для поддержания высокой ликвидности и платежеспособности при минимальных затратах, что обеспечивает непрерывность бизнес-процессов и повышает прибыль. Основная цель — баланс между риском неликвидности и доходностью, достигаемый через ускорение оборачиваемости.

# Кредитная политика

- Кредитная политика - звучное название, подразумевающее под собой всего лишь ответ на **три вопроса**: кому предоставлять кредит, на каких условиях и как много? Основной же критерий эффективности кредитной политики - это рост доходности по основной деятельности компании, либо в следствие увеличения объемов продаж (что будет происходить при либерализации кредитования), либо за счет ускорения оборачиваемости дебиторской задолженности (чему способствует ужесточение кредитной политики).
- Найти оптимальную точку в коммерческом кредитовании помогает использование предельного анализа, формальный язык которого строго определяет желаемое равновесие в объемах и сроках предоставления отсрочки платежа: либерализация кредитной политики уместна до тех пор, "пока дополнительные выгоды от увеличения объема реализации не сравняются с дополнительными издержками по предоставляемому кредиту".

# Элементы структуры кредитной ПОЛИТИКИ

1. Цель кредитной политики и ее тип.
2. Критерии оценки покупателей и составления кредитного рейтинга.
3. Максимальные размеры и сроки предоставления товарного кредита, а также размеры скидки (в зависимости от рейтинга покупателя).
4. Взаимодействие подразделений, участвующих в процессе управления дебиторской задолженностью, и функции сотрудников.
5. Приложения с формами документов, необходимыми в процессе управления дебиторской задолженностью.

# ТИП КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

- В зависимости от жесткости параметров кредитования и взыскания задолженности:
- агрессивный,
- консервативный и
- умеренный.

## разработка условий предоставления коммерческого кредита для каждого кредитного рейтинга

- Для начала следует рассчитать минимально допустимый рейтинг ( $R_{\text{мин}}$ ) конкретного покупателя, при достижении которого ему не будет отказано в товарном кредите, по следующей формуле:
- $R_{\text{мин}} = C \times (1 + (D \times t / 365)) / O_{\text{закупки}}$ ,
- где  $C$  — себестоимость закупаемого объема продукции;
- $D$  — процент альтернативного дохода (например, предоставление займа другому предприятию под эту ставку);
- $t$  — срок предоставляемого кредита;
- $O_{\text{закупки}}$  — объем предполагаемой закупки контрагентом.

# пример

- Покупатель намеревается купить продукцию на общую сумму 330 000 руб. Себестоимость данного объема товара — 259 000 руб. Предприятие могло бы получить альтернативный доход по ставке 11 %. Кредит предоставляет на 40 дней.
- Тогда минимальный кредитный рейтинг покупателя составит:  $R_{\text{мин}} = 0,79$ , или 79 баллов  $(259\ 000 \times (1 + (0,11 \times 40 / 365)) / 330\ 000)$ .
- Как видим, в данных условиях продавать продукцию в кредит этому покупателю имеет смысл, если его кредитный рейтинг будет составлять 79 и более баллов (в противном случае сделка на таких условиях невыгодна).

# Приемлемый срок коммерческого кредита

чаще всего зависит от размера скидок, применяемых за раннюю оплату продукции. Рассчитать величину допустимой скидки можно с помощью следующей формулы:

- $\text{Скидка} = \Delta / (\Delta + 365 / (t - t_{\text{ск}}))$ ,
- где  $t_{\text{ск}}$  — срок действия скидки.
- ПРИМЕР 3
- Определим размер возможной скидки, если срок ее действия — 5 дней. Срок кредитования и процент альтернативного дохода (используем данные примера 1) — 40 дней и 11 % соответственно.
- $\text{Скидка} = 0,11 / (0,11 + 365 / (40 - 5)) = 0,01$ , или 1 %.
- При данных условиях кредитования оптимальной будет скидка в размере 1 %.

- Немаловажную часть в структуре кредитной политики занимает регулирование взаимодействия подразделений, участвующих в процессе управления дебиторской задолженностью, а также разграничение функций и зон ответственности задействованных сотрудников. Данный раздел кредитной политики служит для сокращения времени принятия решений и установления единой схемы взаимодействия в определенных ситуациях. Часто на предприятиях эти задачи выполняют отдельные документы — регламенты, процедуры или инструкции. Как правило, нужно охватить деятельность многих служб (службы безопасности, финансовой, юридической, коммерческой, маркетинговой и т. д.). Нелишним будет мотивировать сотрудников премированием или применением повышающих коэффициентов к зарплате, приведенных в зависимость от уровня дебиторской задолженности или от соблюдения сроков ее погашения.

# Подготовка к разработке кредитной политики

- 1) исследовать имеющуюся дебиторскую задолженность по срокам возникновения, с позиции платежной дисциплины, по оборачиваемости;
- 2) установить максимальный размер общего лимита дебиторской задолженности;
- 3) установить лимиты задолженности для каждого контрагента, регулярно корректируя их с учетом платежной дисциплины и рыночных рисков для деятельности данных контрагентов;
- 4) планировать уровень дебиторской задолженности.

# пример

- Предприятие за 90 дней получило выручку от реализации продукции в сумме 800 тыс. руб. Дебиторская задолженность на начало периода составляла 400 тыс. руб., на конец периода — 590 тыс. руб. Запланированный на следующий период объем продаж — 1 млн руб. (при установлении лимита дебиторской задолженности не более 350 тыс. руб.).
- $\Delta Z_{\text{ср}} = (400\ 000 + 590\ 000) / 2 = 495\ 000$  руб.
- $\text{ОбДЗ} = 800\ 000 / 495\ 000 = 1,62$  оборота.
- $\text{Иср} = 90 / 1,62 = 56$  дней (или  $\text{Иср} = 495\ 000 / (800\ 000 / 90) = 56$  дней).
- Плановая оборачиваемость дебиторской задолженности:  $\text{ОбДЗ} = 1\ 000\ 000 / 350\ 000 = 2,86$  оборота.
- Плановый период инкассации:  $\text{Иср} = 90 / 2,86 = 31$  день.
- Таким образом, достижение запланированных параметров в следующем периоде возможно только при уменьшении отсрочки платежа до 31 дня.

# ДОПУСТИМЫЙ ЛИМИТ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

- По оценке разных специалистов, максимально возможная сумма вложений в коммерческие кредиты и дебиторскую задолженность — от 10 до 30 %. Определить сумму допустимого общего лимита дебиторской задолженности (ОЛДЗ) можно по формуле:
- $ОЛДЗ = (\text{Плановый объем реализации на период} / \text{Период (в днях)}) \times t$ ,
- где  $t$  — срок предоставляемого кредита.
- ПРИМЕР
- При запланированном на период 90 дней объеме продаж в 1 млн руб. со сроком кредитования, равным 40 дням, бюджет дебиторской задолженности составит:  $ОЛДЗ = (1\ 000\ 000 / 90) \times 40 = 444\ 444$  руб.
- Обобщающим показателем в управлении долгами является коэффициент просроченной дебиторской задолженности (Кпр. ДЗ), который рассчитывается по следующей формуле:
- $Кпр. ДЗ = \text{Сумма просроченной задолженности} / \text{Общая сумма дебиторской задолженности}$ .

# Типы кредитной политики

- Консервативная кредитная политика направлена на жестко ограниченный круг покупателей, сокращение сроков и размеров кредитов при повышении его стоимости. Такая политика негативно влияет на эффективность деятельности организации и ее систему коммуникаций.
- Основной целью умеренной кредитной политики является максимизация прибыли при умеренном кредитном риске. Здесь важны умеренные стоимость, срок и размер кредита.
- Агрессивный тип кредитной политики направлен на распространение кредитов и вовлечение в данный процесс рискованных групп покупателей. Важными особенностями такого типа политики являются:
  - -увеличенные сроки предоставления кредитов, чрезмерное отвлечение финансовых
  - средств, снижение платежеспособности и
  - рентабельности оборотных активов предприятия.

- Значимым аспектом кредитной политики является кредиторская задолженность, то есть совокупность средств предприятия, подлежащих возврату организации-кредитору
- В связи с этим необходимо отслеживать соотношение дебиторской и кредиторской задолженностей.

<b>Тип</b>	<b>Доля оборотных активов в общих активах</b>	<b>Продолжительность оборота оборотных средств</b>	<b>Риск невозврата</b>
Агрессивный	Более 50%	95 дней	Высокий
Консервативный	Менее 40%	52 дня	Низкий
Умеренный	45–50%	72 дня	Средний

# Спонтанное финансирование

- это предоставление скидки покупателю за ускоренную оплату продукции. Схема скидки за ускорение оплаты состоит из трех элементов:
- 1) количественной величины скидки;
- 2) срока, в течение которого можно воспользоваться данной скидкой;
- 3) срока, в течение которого покупатель должен произвести оплату всей суммы задолженности за поставленную продукцию, если он не воспользуется правом на получение скидки
- Чтобы рассчитать, выгодность предоставления скидки, используют формулу

$$\frac{\text{процент скидки}}{100 - \text{процент скидки}} \times \frac{360}{\text{дни неоплаченного кредита} - \text{период скидки}} \times 100$$

# пример

- Вычислим годовой процент за товарный кредит на условиях "2/0, нетто 30". То есть, если оплата произойдет в день покупки, то покупатель может воспользоваться скидкой 2%, с 2 по 30 день оплата происходит по полной стоимости.
- $(2/98*360)/(30)*100=24,5\%$
- Данное выражение означает, что покупатель, начиная с 2 дня берет товарный кредит под 24,5% годовых. Покупателю будет выгоднее взять кредит в банке и заплатить сразу, чем пользоваться товарным кредитом.
- Аналогично при предоставлении скидки 1,5%, 3% и 5% размер товарного кредита составит соответственно 18,3%, 37,1% и 63,2%.

- Для определения прироста дебиторской задолженности в результате изменения кредитной политики при условии увеличения объема реализации используется формула:

- $$\Delta ДЗ = ((DSO_{ON} - DSO_{Oo})(S_o / 365)) + V(DSO_{ON}(S_N - S_o) / 365),$$

- где  $S_o$  — текущая валовая выручка от реализации;

- $S_N$  — прогнозная валовая выручка от реализации;

- $V$  — переменные затраты как процент от валового объема реализации (за исключением потерь от безнадежных долгов, текущих расходов, связанных с финансированием дебиторской задолженности, и затраты на предоставление скидок);

- $DSO_{Oo}$  — период инкассации дебиторской задолженности до изменения кредитной политики, в днях;

- $DSO_{ON}$  — период инкассации дебиторской задолженности после изменения кредитной политики, в днях.

- Для определения прироста дебиторской задолженности в результате изменения кредитной политики при условии уменьшения объема реализации используется формула:

- $\Delta ДЗ = ((DSO_{1N} - DSO_{0N})(SN / 365)) + V(DSO_{0N}(SN - S_0) / 365).$

- Далее можно определить влияние изменений кредитной политики на доналоговую прибыль компании:

- $\Delta P = (SN - S_0)(1 - V) - k\Delta ДЗ - (BNSN - B_0S_0) - (DNSNPN - D_0S_0P_0),$

- где  $k$  — стоимость капитала, инвестируемого в дебиторскую задолженность;

- $B_N$  — средний объем безнадежных долгов при новом объеме реализации (процент от валового объема реализации);

- $B_0$  — средний объем безнадежных долгов при текущем объеме реализации (процент от валового объема реализации);

- $D_N$  — предполагаемый процент торговой скидки при новом объеме реализации;

- $D_0$  — процент торговой скидки при текущем объеме реализации;

- $P_N$  — доля объема реализации со скидкой в валовом объеме реализации после изменения кредитной политики, в %;

- $P_0$  — доля объема реализации со скидкой в валовом объеме реализации до изменения кредитной политики, в %.

# пример

- Компания «X» осуществляет реализацию продукции в соответствии с разработанной кредитной политикой. Выручка от реализации в 2006 г. составила 960 477 тыс. руб. Переменные затраты составляют 92 % объема реализации, цена капитала, инвестируемого в дебиторскую задолженность, — 12 %, безнадежные долги — 1 % объема реализации, период инкассации — 23 дня, торговая скидка — 1 % при оплате до 5 дней, срок кредита — 20 дней.
- Рассматривается возможность изменения кредитной политики посредством увеличения скидки до 3 %, удлинения срока кредита до 30 дней. Предполагается, что изменение кредитной политики обеспечит увеличение объема реализации до 1 100 000 тыс. руб., безнадежные долги останутся на том же уровне, период инкассации составит 35 дней.