

ОТДЕЛЬНЫЕ АСПЕКТЫ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА В СИСТЕМЕ ДОЛГОВЫХ ОТНОШЕНИЙ

Проблема обеспечения оптимальной структуры источников финансирования деятельности организации всегда находилась в центре внимания экономистов. В современных условиях, когда кредитные ресурсы стали дороже, ужесточились условия бюджетного финансирования, усилились требования поставщиков и кредиторов относительно соблюдения сроков платежа, данная проблема стала особенно актуальной.

В наиболее общем представлении оптимальная структура капитала предполагает следующее:

- выбор наиболее дешевых источников финансирования капитала;
- синхронность притока денежных средств от реализации финансируемых активов (окупаемости затрат) и оттока их на совершение платежей;
- достижение эффективной взаимосвязи рентабельности собственного капитала с объемом заемных средств организации;
- обеспечение финансовой устойчивости организации.

Чтобы обеспечить деятельность необходимым объемом капитала при оптимальной стоимости заимствований и приемлемом уровне риска финансовым менеджерам, следует подходить к долговому финансированию особенно осторожно и выстраивать политику заимствований как часть общей финансовой политики предприятия.

При выработке общей линии поведения организации в отношении привлечения заемного капитала целесообразно учитывать следующие факторы:

- Этап жизненного цикла организации. Как правило, на этапе становления кредиторов найти сложнее, чем при налаженном стабильном бизнесе.
- Масштабы деятельности. Кредиторы по-разному относятся к крупным и мелким заемщикам, т. е. малый бизнес менее устойчив, крупные же организации более инертны, но у них более весомый собственный капитал.
- Длительность производственно-финансового цикла и скорость оборота капитала. Наиболее привлекательны для кредиторов предприятия с быстрым оборотом капитала и равномерным поступлением выручки.
- Сезонность, дискреционность расходов (одномоментные или постоянно осуществляемые).
- Особенности структуры расходов организации, определяющие силу операционного рычага и риск заемщика.

Потребность организации в заемных ресурсах в решающей степени определяется длительностью финансового цикла. Несомненно, предприятия с коротким финансовым циклом и быстрым оборотом капитала способны в более короткое время погашать кредиты и займы. Сократить длительность финансового цикла можно за счет сокращения сроков дебиторской задолженности и (или) удлинения сроков кредиторской задолженности. Длительность этих компонентов финансового цикла во многом зависит от индивидуальных особенностей организации, характера ее отношений с контрагентами, а также применяемых форм расчетов.

Финансовый менеджер должен определить, насколько широко можно привлекать заемные источники финансирования, не выходя за границы допустимого риска.

Определить допустимую степень зависимости от кредитов в процессе финансирования текущей деятельности или капитальных вложений организации позволяет хорошо известный прием финансового менеджмента – расчет совместного эффекта финансового и операционного рычагов.

Допустимую величину заемных средств с точки зрения сохранения финансовой устойчивости организации можно установить и с помощью расчета, приведенного в таблице.

По данным таблицы видно, что организация, не потеряв своей независимости и обеспечив при этом необходимый минимальный размер участия собственных оборотных средств в формировании краткосрочных активов, может привлечь дополнительно банковские краткосрочные кредиты и профинансировать прирост данных активов.

Расчет допустимого привлечения заемных средств

| Показатель | Алгоритм расчета возможного варианта | Базовый период | Возможный вариант |
|---|--|----------------|-------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| 1. Долгосрочные активы, млн р. | | 1 930 | 1 930 |
| 2. Краткосрочные активы, млн р. | Стр. 2, колонка 3 + стр. 10, колонка 4 | 1 090 | 1 782 |
| 3. Итого активов | (Стр. 3, колонка 3 – стр. 7, колонка 3) : : стр. 9, колонка 4 | 3 020 | 3 712 |
| 4. Собственный капитал, млн р. | В базовом периоде | 1 856 | 1 856 |
| 5. Долгосрочный кредит, млн р. | В базовом периоде | 250 | 250 |
| 6. Краткосрочная задолженность, всего, млн р. | Стр. 6, колонка 3 + стр. 10, колонка 4 | 914 | 1606 |
| Из нее: | | | |
| 6.1. Кредиторская задолженность | В базовом периоде | 709 | 709 |
| 6.2. Задолженность банку | Стр. 6, колонка 3 – стр. 6.1, колонка 4 | 205 | 897 |
| 7. Итого заемных средств | Стр. 3, колонка 3 – стр. 7, колонка 3 | 1 164 | 1 856 |
| 8. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами | (Стр. 2, колонка 4 – стр. 6, колонка 4) : : стр. 2, колонка 4 | 0,16 | 0,1 |
| 9. Коэффициент независимости | Принятый оптимальный уровень | 0,58 | 0,5 |
| 10. Допустимое привлечение дополнительных заемных средств, млн р. | Стр. 3, колонка 4 – стр. 3, колонка 3 | | 692 |

Выбор форм заимствований в настоящее время достаточно велик – от самых простых и неформальных (коммерческий кредит в виде отсрочек, рассрочек, авансов и предварительной оплаты) до весьма сложных и дорогих процедур (например, эмиссия облигаций).

При выборе формы привлечения заемного капитала учитывается следующее:

- цели привлечения средств;
- объем потребности в средствах;
- специфика хозяйственной деятельности и инвестиционного проекта;
- цена привлекаемого капитала;
- сложность процедуры привлечения;
- доходность операции, под которую привлекаются средства;
- степень кредитоспособности и другие условия.

Коммерческий кредит, органично встроенный в процесс купли-продажи и не требующий формального оформления, является наиболее привлекательной формой привлечения средств. Однако он не всегда доступен и зачастую имеет свою цену, скрытую в цене товара (услуги). Организациям следует учитывать, что, кроме традиционного единовременного банковского кредитования, кредитования в форме кредитных линий и овердрафтного кредитования, существует множество других банковских кредитных продуктов. Так, решить проблему нехватки средств можно с использованием аккредитивов. Аккредитив может одновременно выполнять несколько функций – быть средством расчетов, способом обеспечения исполнения обязательств, а также инструментом финансирования.

В силу максимальной надежности аккредитивной формы расчетов покупатель может добиться от экспортера более выгодных условий сделки. Для клиентов, имеющих положительную кредитную историю и устойчивое финансовое положение, как правило, существует возможность открытия аккредитивов без предварительного представления средств на счет расчетов по аккредитивам. При необходимости отдельные банки принимают участие в переговорах при согласовании контрактов с иностранными поставщиками, в том числе с привлечением иностранных банков.

В связи с этим организациям следует обращать внимание на следующие аспекты управления долговыми отношениями:

- Нормативы оборачиваемости в днях по каждой товарной группе не должны превышать сроки отсрочки платежа поставщикам и сроки кредитования.
- В случае невозможности обеспечения бесперебойной торговли конкретной группой товаров при соблюдении нормативной оборачиваемости важно решить вопрос по удлинению поставщиками сроков отсрочки.
- Платежный календарь должен стать важным инструментом управления денежными потоками. Платежный календарь дает достоверную информацию для принятия решения в области оперативного

управления заимствованиями – это увеличение или уменьшение объемов заимствований в соответствии с изменяющимися потребностями организации, переключение на альтернативные источники заимствований по мере возникновения необходимости, а также текущее поддержание баланса между требованиями и обязательствами по суммам и срокам (ликвидности). В случае экономической целесообразности или затруднений с погашением обязательств организация может рефинансировать долг или провести его реструктуризацию.

- С учетом складывающейся ситуации в сфере расчетов, необходимо разрабатывать предложения по совершенствованию ассортиментной политики, договорной работы с поставщиками и покупателями в части изменения условий оплаты, поиску новых поставщиков и покупателей и т. д.

Кроме того, с целью оптимизации кредитных отношений и повышения эффективности использования кредитов организациям необходимо:

- еще до заключения кредитного договора предупреждать неэффективное вовлечение кредитных ресурсов в хозяйственную деятельность, просчитывая прогнозный финансовый результат кредитуемой сделки (проекта), определяя наиболее оптимальные потенциальные условия кредитования, необходимый и предельно допустимый размер привлечения кредитов, оптимальный срок пользования кредитом, предельно допустимую ставку банковского процента за кредит;

- шире привлекать кредиты в форме возобновляемых кредитных линий и использовать другие кредитные продукты;

- не допускать отвлечения кредитных ресурсов в просроченную дебиторскую задолженность, неликвидные и низкодоходные товары;

- предпринимать меры по увеличению прибыли и уровня ее капитализации, что обеспечит рост собственных оборотных средств, степени кредитоспособности и будет способствовать расширению возможности заимствования средств.

Таким образом, привлечение внешних источников финансирования требует разработки комплексной системы управления данными.