

Тема 10. Управление Оборотным Капиталом

Вопросы:

- Терминология оборотного капитала.
- Чистый оборотный капитал и текущие финансовые потребности.
- Стратегии управления оборотным капиталом: агрессивный, консервативный и умеренный.
- Источники краткосрочного финансирования.

ИСТОЧНИК:

- Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент. Том 2, глава 20.
- Ван Хорн. Основы финансового менеджмента. Главы 8, 11.
- Ковалев В.В. Финансовый менеджмент. Главы 18, 21.

ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ

- краткосрочные текущие активы, которые оборачиваются в течение одного операционного цикла.

Чистый оборотный капитал – это часть оборотных активов компании, формирующихся за счет собственных средств и долгосрочных обязательств. Его еще называют работающим, рабочим капиталом или собственными оборотными средствами предприятия.

- Собственные оборотные средства предприятия формируются в пределах суммы превышения собственных средств и долгосрочных обязательств над долгосрочными активами.
- Таким образом, чистый оборотный капитал подсчитывается по балансу двумя способами:

Чистый оборотный капитал (ЧОК)

= текущие активы – текущие обязательства;

Собственные оборотные средства

= (собственные средства + долгосрочные обязательства) – долгосрочные активы

- **Управление оборотным капиталом (working capital management)** - управление как оборотными активами предприятия, так и финансированием, необходимым для поддержания должного уровня и структуры текущих активов.

$$\text{ЧОК} = \text{ПЗ} + \text{ДЗ} + \text{ДС} - \text{КО}$$

где ПЗ – производственные запасы;

ДЗ – дебиторская задолженность;

ДС – денежные средства;

КП – краткосрочные обязательства

Недостаток денежных средств или собственных оборотных средств называют **текущими финансовыми потребностями (ТФП)**

ТФП = запасы сырья и готовой продукции + клиентская (дебиторская) задолженность – кредиторская задолженность поставщикам.

ТФП полезно исчислять в % к обороту (объем продаж или выручка от реализации)

Цель финансового менеджера:

добиться снижения ТФП или вообще получить их со знаком «-».

Другими словами, если

СОС = текущие активы – текущие обязательства > 0,

то можно говорить об устойчивой платежеспособности предприятия

**Излишек (дефицит) денежных средств =
= ЧОК – ТФП**

характеризует потребность в краткосрочном кредите

- Для того чтобы добиться отрицательного значения ФЭП необходимо учитывать факторы, влияющие на ее величину. Величина ФЭП неодинакова для различных отраслей и даже для предприятий одной и той же отрасли. На ФЭП оказывают влияние:
- Во-первых, длительность эксплуатационного и сбытового циклов: чем быстрее сырье превращается в готовую продукцию, а готовая продукция – в деньги, тем меньше иммобилизация денежных средств в запасах сырья и готовой продукции;
- Во-вторых, темпы роста производства: поскольку финансово-эксплуатационные потребности вытекают непосредственно из величины оборота, постольку и величина их изменяется параллельно динамике оборота;

- В – третьих, сезонность производства и реализации готовой продукции, а также снабжения сырьем и материалами;
- В – четвертых, состояние конъюнктуры, при высококонкурентном рынке самое нелепое, что может случиться с продавцом – это остаться без товара для скорейшей поставки покупателю. Чтобы опередить конкурентов, нужно поддерживать запасы готовой продукции на разумном уровне;
- В – пятых, величина и норма добавленной стоимости. При высокой норме добавленной стоимости и, казалось бы, небольшой степени зависимости предприятия от закупок сырья, фирме приходится просить своих поставщиков о более длительных отсрочках платежей

- Способы снижения ФТП (т.е. получения отрицательного значения ФТП)
- -ускорение оборачиваемости оборотных средств, повышение эффективности использования оборотного капитала;
- - секьюритизация активов;
- - использование факторинговых операций;
- - использование векселей;
- - спонтанное финансирование

● ОПЕРАЦИОННЫЙ ЦИКЛ

– это период полного оборота всей суммы оборотных активов, в процессе которого происходит смена отдельных их видов.

**Длительность
операционного цикла =**

Период оборота производственных запасов (дни)
+
Продолжительность периода инкассации
дебиторской задолженности (дни)

**Длительность
финансового цикла (дни) =**

Длительность операционного цикла
-
Период оборота кредиторской задолженности

Показатели эффективности использования оборотного капитала

- Длительность одного оборота (оборачиваемость) оборотного капитала в днях;
- Скорость оборота (количество оборотов) за определенный период;
- Рентабельность оборотного капитала.

Секьюритизация активов

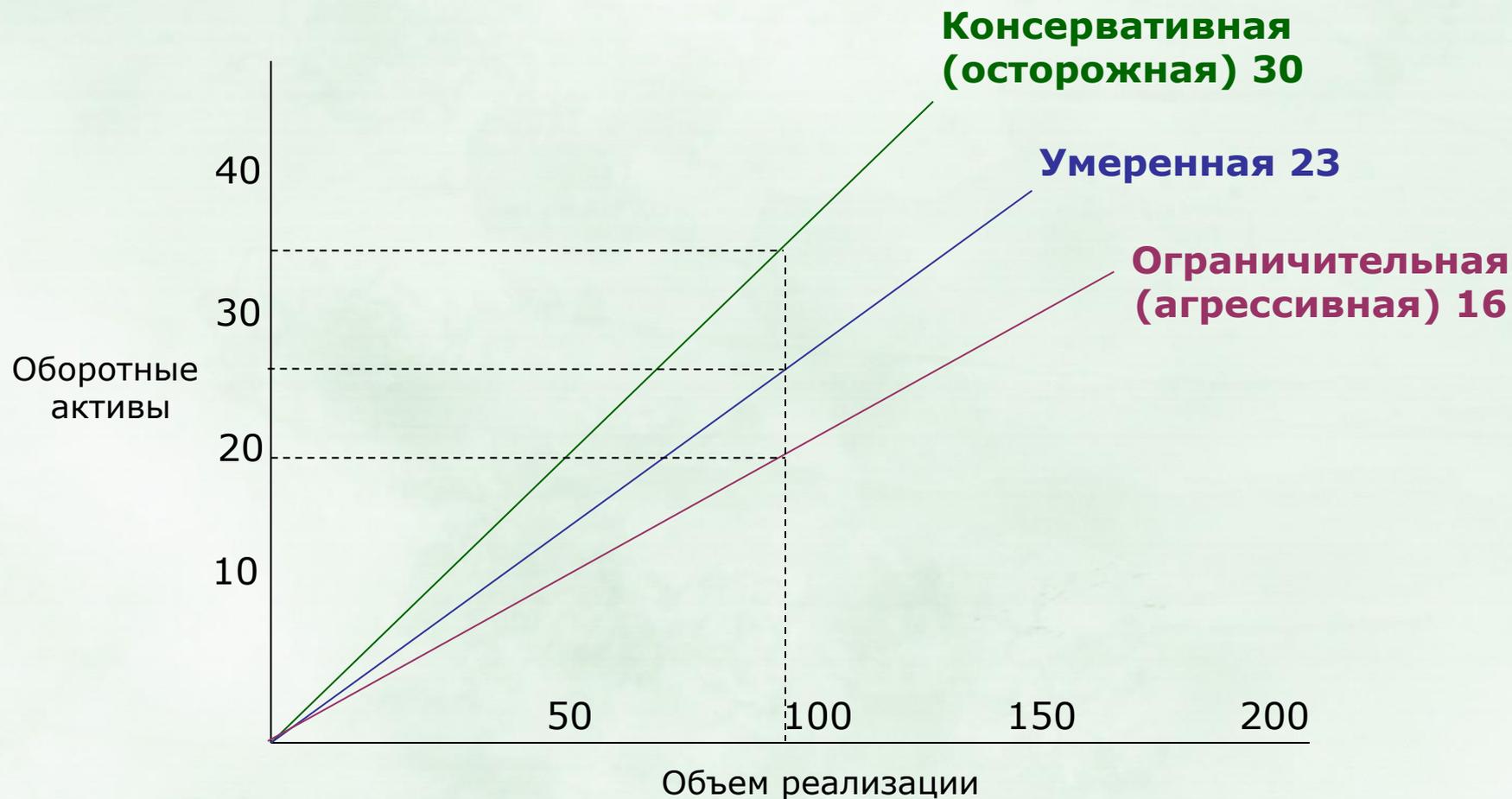
- представляет собой эмиссию коммерческих бумаг, обеспеченных залогом.
- Смысл этой операции заключается в следующем. Некоторое кредитное учреждение собирает в пул предоставленные им кредиты, обеспеченные относительно однородным имуществом (например, дебиторская задолженность), и выпускает коммерческие бумаги под общее обеспечение. Ценность отдельного актива может быть невысокой, однако собранные вместе активы представляют собой уже значимую величину. Нередко в процессе секьюритизации участвуют несколько финансовых институтов, каждый из которых выполняет свои функции: выдача кредитов, составление пула, проведение эмиссии, страхование, инвестирование в новые коммерческие бумаги.

Факторинг

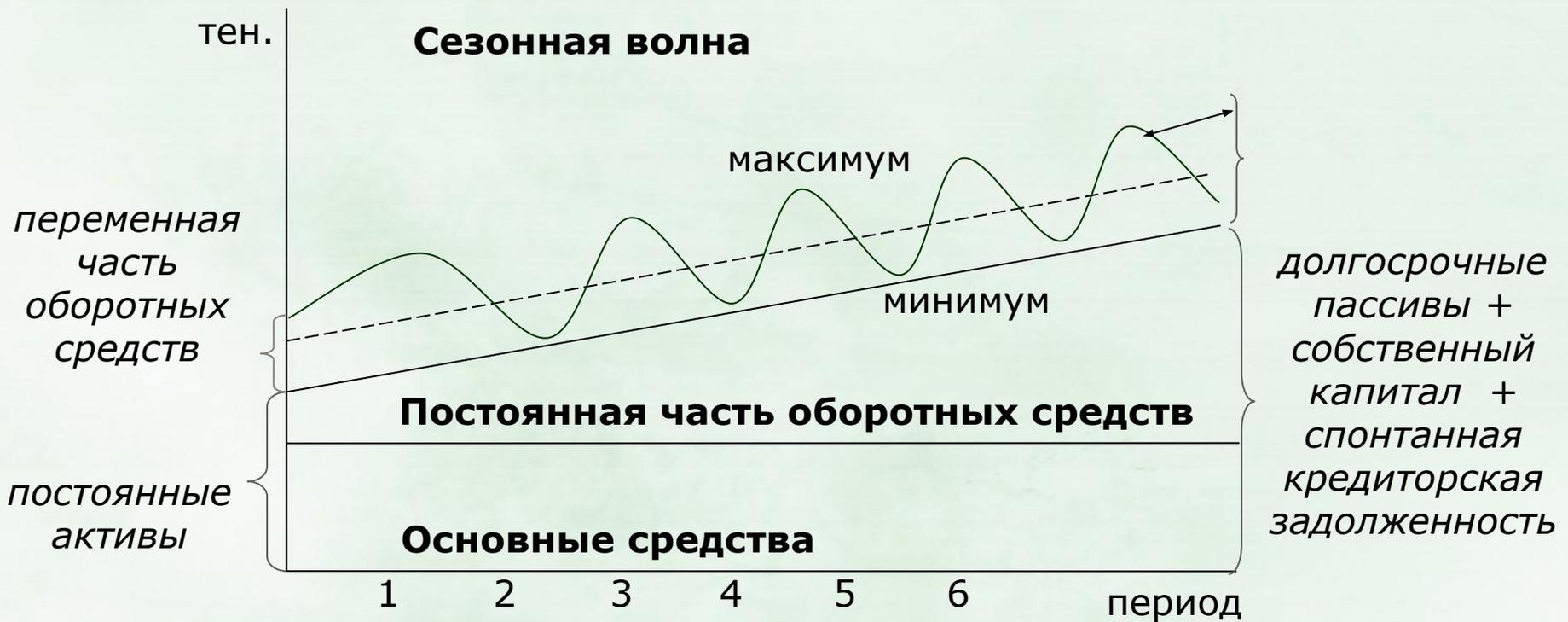
- Факторинг можно определить как деятельность специализированного учреждения по взысканию денежных средств с должников своего клиента и управлению его долговыми требованиями.
- В факторинговых операциях участвуют три стороны:
 - факторинговая компания, покупающая счета-фактуры у своих клиентов
 - клиент (поставщик товара, кредитор), заключивший соглашение с факторинговой компанией
 - покупатель товара.

- Стоимость факторинговых услуг складывается из двух элементов:
- 1) комиссии (платы за обслуживание в процентах от суммы счета); в мировой практике размер комиссии составляет 1,5-2,5%; 2) процентов, взимаемых при досрочной оплате представленных документов. Как правило, на 1-2% выше ставок рынка краткосрочных кредитов.
- Наиболее важной услугой фактор-фирмы является гарантия платежа клиенту. Фактор-фирма обязана оплатить клиенту все акцептованные счета-фактуры даже в случае неплатежеспособности покупателей.

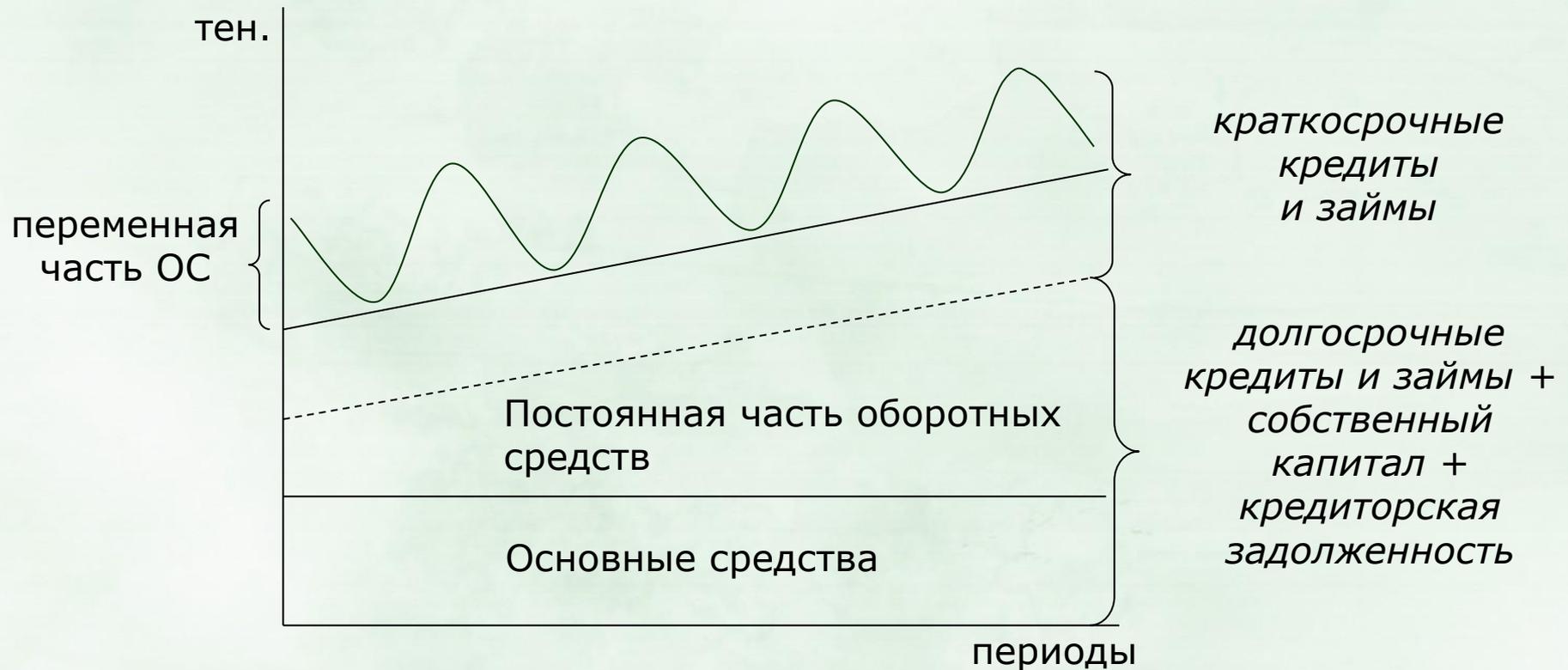
Варианты зависимости объема реализации и величины оборотных активов.



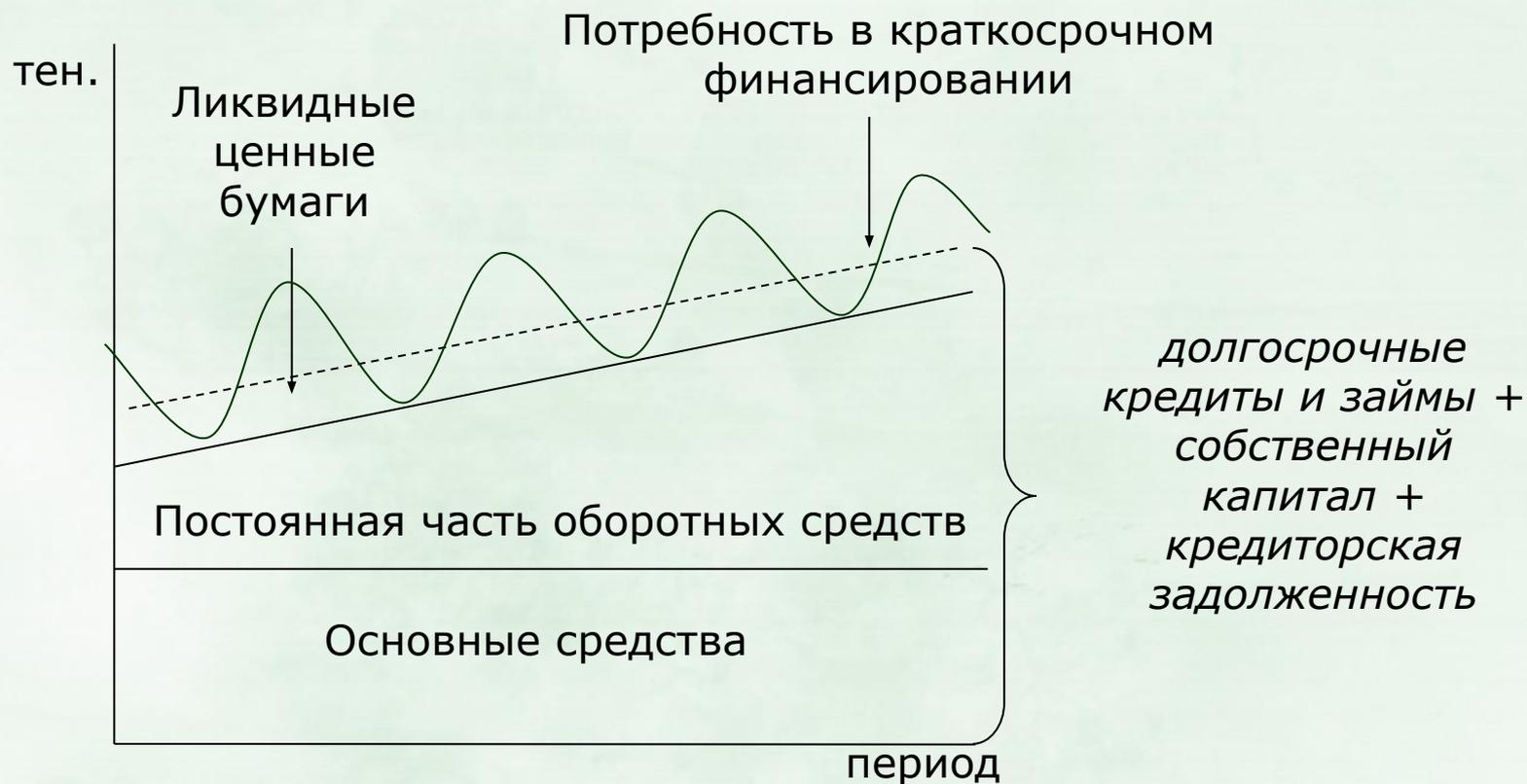
1. Умеренная стратегия финансирования (метод согласования сроков существования активов и обязательств)



2. Агрессивная стратегия финансирования



3. Консервативная стратегия финансирования



Источники краткосрочного финансирования:

- Начисления
- Кредиторская задолженность за товары, работы и услуги
- Банковские кредиты
- Коммерческие бумаги

Начисления

- постоянно возобновляемые краткосрочные обязательства, представляющие собой бесплатный (спонтанный) кредит.

**Кредиторская задолженность
может рассматриваться
как торговый кредит.**

**Кт задолженность > Дт задолженности
нетто-получение торгового кредита**
(мелкие предприятия)

**Кт задолженность < Дт задолженности
нетто-предоставление торгового кредита**
(крупные предприятия)

- **Источники спонтанного финансирования (spontaneous financing)**

- кредиторская задолженность и начисления по текущим обязательствам, спонтанно возникающие при ведении операционной деятельности (изменяющиеся пропорционально изменению объема реализации).

Спонтанное финансирование – предоставление скидки за сокращение сроков расчета.

Практика показывает, что предоставление торгового кредита может оказаться выгодным как продавцу, так и покупателю, так как торговый кредит подразделяется на две части:

- 1. Бесплатный торговый кредит,**
то есть тот, который можно получить в течение действия скидки.
- 2. Платный торговый кредит, ценой которого является цена отказа от скидки**
(срок предоставления отсрочки платежа – срок действия скидки). Если цена отказа от скидки ниже цены средств, которые могут быть получены из других источников, то следует использовать платный торговый кредит.

Торговый кредит (кредиторская задолженность) находит отражение в цене товара (услуги).

Например, компания осуществляет продажу товара на условиях:

2/10 брутто 30

Это означает, что предоставляется скидка 2%, если оплата товара будет осуществлена в течение 10 дней со дня, обозначенного в счете-фактуре.

Максимальный срок оплаты без предоставления скидки составляет 30 дней.

Цена отказа от скидки может быть определена по формуле:

$$\begin{aligned} & \% \text{ скидки: } (100 - \% \text{ скидки}) \\ & \quad \times \\ & [360 / (\text{срок предоставления кредита} - \\ & \quad \text{срок действия скидки})] \\ & \quad \times \\ & 100 \% \end{aligned}$$

Проверим формулу на нашем примере:

$$2 : (100 - 2) \times 360 : (30 - 10) \times 100\% = \mathbf{36,7\%}$$

- **Коммерческие бумаги** – разновидность необеспеченных простых векселей, выпуск которых производится преимущественно крупными устойчивыми компаниями. Хотя цена этого источника ниже, чем цена банковского кредита, зато срок погашения ограничен в пределах 270 дней.
- Чем больше номинальная стоимость векселя, тем большую сумму удержит банк в виде дисконта. Одновременно, чем меньше дней остается до срока платежа по векселю, тем меньший дисконт причитается банку.
- **Дисконт, тенге** = Номинальная стоимость векселя - сумма выплаты клиенту банком

- Величина дисконта прямо пропорциональна числу дней, остающихся от дня учета векселя до срока платежа по нему, номиналу векселя и размеру банковской учетной ставки:
- **Дисконт, тенге** = (Номинал векселя, тенге x число дней от даты учета до даты платежа по векселю x учетная ставка банка, %) : 100% x 360 дней.