

Планирование и бюджетирование в условиях неопределенности: обеспечение финансовой устойчивости

© 2010 С.А. Бурдуковский

Поволжский государственный университет телекоммуникаций и информатики,
г. Самара

E-mail: burdukovsky@ortpc-samara.ru

В статье описывается оптимальный метод обеспечения финансовой устойчивости как альтернатива составлению бюджета движения денежных средств, приводятся практические примеры.

Ключевые слова: показатель, финансовая устойчивость, внешняя экономическая среда, правила, управление, оборотный капитал, норматив, движение оборотного капитала, капиталовложения, амортизация, рентабельность, дебиторская задолженность.

Как обеспечить финансовую устойчивость¹

По разным причинам, из-за изменения ситуации на рынке или вследствие реализации масштабной инвестиционной программы может возникнуть кризис платежеспособности. Его помогут предотвратить “профилактические меры” контроля над оборотным капиталом. Сохранить финансовую устойчивость можно и без составления громоздкого и на деле весьма приблизительного плана движения денежных средств. Достаточно выполнения двух основных условий: текущий оборотный капитал должен быть выше допустимого минимума (норматива) на тот же период, а собственный оборотный - не ниже нуля. Необходимо отслеживать их соблюдение как в текущем отчетном периоде, так и в будущем при планировании.

Источниками данных для анализа послужат бухгалтерский баланс, бюджет доходов и расходов, а также инвестиционный план.

Норматив оборотного капитала

Оборотный капитал определяется как разность между оборотными активами (итог раздела II “Оборотные активы” бухгалтерского баланса) и оборотными пассивами (итог раздела V “Краткосрочные обязательства” за минусом строки 610 “Займы и кредиты”). Краткосрочные кредиты и займы не принимаются в расчет, поскольку являются источниками финансирования оборотного капитала и не относятся к операционной деятельности предприятия. Для обеспечения корректности расчетов следует рассматривать только ликвидные активы и пассивы. Так, не имеет смысла учитывать проблемную дебиторскую или просроченную кредиторскую задолженность, потому что по сути они уже не являются “действующими” элементами оборотного капитала. Для целей управления оборотным капиталом рекомендуется ввести так называемый норматив - требуемое значение оборотного капитала, при

котором будет обеспечена непрерывность производственного процесса и выполнен годовой план продаж. Норматив рассчитывается для всех основных бизнес-процессов: закупок, производства и сбыта.

Пример 1

Генеральный директор поставил перед функциональными руководителями задачу рассчитать норматив оборотного капитала для выполнения годового плана на сумму 3200 млн. руб. Чтобы обеспечить производство ресурсами, службе снабжения, по расчетам ее руководителя, потребуется закупить материалов на 840 млн. руб. Средний срок оборачиваемости склада составляет 1 месяц (коэффициент оборачиваемости материалов, соответственно, равен 12). Отсюда затраты на пополнение складских запасов составят $840 / 12 = 70$ млн. руб. ежемесячно. Аналогично с учетом статистики об условиях закупок (по предоплате, в кредит, с отсрочкой платежа) и оборачиваемости рассчитываются суммы ежемесячных авансов поставщикам и кредиторской задолженности, соответственно, 20 и 5 млн. руб. Отсюда, требуемые средства для обеспечения закупки материалов составят 85 млн. руб. $(70 + 20 - 5)$ - это норматив оборотного капитала от службы снабжения.

Остальные слагаемые норматива оборотного капитала формируются финансовой и коммерческой службами. Так, коммерческий директор заявляет, что для выполнения поставленной задачи в среднем потребуется 90 млн. руб. запасов готовой продукции на складе, дебиторская задолженность покупателей составит 60 млн. руб., авансы покупателей - 20 млн. руб. Финансовый директор предоставляет следующие данные: средний остаток денежных средств 10 млн. руб.; кредиторская задолженность перед бюджетом - 10 млн. руб.; незавершенное производство - 35 млн. руб. Собрав эти данные, можно рассчитать минимальный размер оборотного капитала, необходимый

для обеспечения запланированного плана продаж: $85 + (10 + 35 - 10) + (90 + 60 - 20) = 250$ млн. руб.

Что на деле означает норматив оборотного капитала, например требуемые материалы? Если для их закупки будет отвлечено меньше средств, то соответствующая служба не сможет выполнить поставленные задачи из-за объективных ограничений; иными словами, у нее не будет возможности в срок рассчитаться с поставщиками. Это приведет к снижению уровня запасов материалов на складе или к пересмотру условий работы. В частности, к удлинению отсрочки платежей или сокращению размеров авансов выданных.

Предприятиям, работающим на рынке с сезонной конъюнктурой, можно порекомендовать рассчитывать норматив оборотного капитала в разрезе месяцев или создавать под него резерв, учитывающий сезонные колебания (например, 20% от первоначального норматива).

Пример 2

Для рассчитанного ранее оборотного капитала в сумме 250 млн. руб. необходимо предусмотреть "страховку" от сезонных отклонений складских запасов готовой продукции и материалов, а также дебиторской задолженности. Решено, что резерв составит 20% от норматива, или 50 млн. руб. Таким образом, мы ожидаем, что в отдельные периоды запасы готовой продукции превысят запланированные 90 млн. руб., запасы материалов - 70 млн. руб., дебиторская задолженность перешагнет рубеж в 60 млн. руб. Но в сумме эти отклонения не превысят резерва 50 млн. руб.

Разница между оборотным капиталом и его нормативом является запасом финансовой устойчивости бизнеса. Если она положительна, то у предприятия наблюдается профицит оборотного капитала. Чем он выше, тем меньше риск потери платежеспособности при неблагоприятном развитии событий. Если же текущий оборотный капитал ниже норматива, то налицо дефицит оборотных средств. В этом случае необходимо либо погасить разрыв за счет увеличения заимствований, либо скорректировать бюджет доходов и расходов и инвестиционный план, пересмотреть нормативные значения компонентов оборотного капитала (сократить плановую дебиторскую задолженность, запасы на складе). Последний вариант наименее предпочтителен. Во-первых, скорее всего, такое "сжимание" негативно отразится на рентабельности компании, поскольку добиваться роста оборачиваемости дебиторской задолженности и запасов готовой продукции, а также полученных от покупателей аван-

сов придется за счет снижения цены. Во-вторых, задача сокращения норматива оборотного капитала может оказаться невыполнимой по объективным причинам. Например, процент предоплаты поставщикам оговорен заранее или период отсрочки соответствует среднему значению на рынке. Наконец, если в процессе исполнения плана продаж рыночная конъюнктура ухудшится, то, наоборот, придется поднять норматив оборотного капитала, поскольку потребуются предоставить большие отсрочки покупателям, что приведет к росту дебиторской задолженности, или увеличивать запасы готовой продукции.

Например, в целях анализа финансовой устойчивости в компаниях отслеживаются четыре основных показателя:

- 1) чистый денежный поток в разрезе операционной, финансовой и инвестиционной деятельности;
- 2) соотношение собственного и заемного капитала;
- 3) соотношение месячной выручки компании и величины долга (кредиты и займы);
- 4) соотношение чистого денежного потока от операционной деятельности (после уплаты налога на прибыль) и величины процентов по займам.

Для каждого из перечисленных показателей существует нормативная величина. Расчет производится один раз в месяц на 30-31-е число. Кроме того, компания старается прогнозировать возможные кассовые разрывы в течение ближайшего квартала, чтобы своевременно найти источники покрытия.

Кроме того, имеет смысл рассчитать, при какой сумме краткосрочных кредитов и займов оборотный капитал будет равен своему нормативу. Это значение является пороговым (минимальным) для величины кредитного портфеля. Таким образом, задача обеспечения финансовой устойчивости холдинга сводится к тому, чтобы привлечь заемные ресурсы в размере большем, чем пороговое значение. Подобные расчеты помогут финансовому директору обосновать необходимый объем заимствований перед советом директоров.

Собственный оборотный капитал

Источником финансирования оборотного капитала могут служить не только внешние заимствования, но и собственные средства компании. Размер собственного оборотного капитала (СОК) зависит от накопленной за прошлые периоды чистой прибыли (убытка), ее распределения (дивидендной политики), а также суммарных инвестиционных расходов. Этот показатель

можно рассчитать как разницу между оборотным капиталом (OK) и краткосрочными кредитами и займами ($Д$):

$$СОК = OK - Д.$$

Собственный оборотный капитал может быть отрицательным, положительным и равным нулю. Положительное значение (оборотный капитал превышает сумму краткосрочного долга) свидетельствует о благополучном финансовом состоянии компании, поскольку в этом случае предприятие способно погасить свои текущие обязательства перед кредиторами путем продажи оборотных активов.

Пример 3

По данным бухгалтерского баланса на определенную отчетную дату, оборотные активы составили 967 млн. руб., оборотные пассивы - 242 млн. руб., краткосрочные кредиты и займы - 564 млн. руб. Оборотный капитал равен 725 млн. руб. (967 - 242), он преимущественно финансируется за счет привлеченных кредитов (564 млн. руб.) и частично за счет собственных средств предприятия (725 - 564 = 161 млн. руб.)

Ситуация, когда собственный оборотный капитал равен нулю, характерна для вновь созданных предприятий, а также компаний, в которых оборотные средства финансируются полностью за счет кредитов и займов.

Отрицательное значение собственного оборотного капитала свидетельствует о том, что часть краткосрочных заемных средств (равная разнице) "осела" в основных средствах или, в худшем случае, использована для покрытия убытков. Финансовое состояние предприятия неблагоприятно, поскольку у него явная нехватка средств. Задача финансового директора - не допускать подобной ситуации, она грозит компании неплатежеспособностью.

Пример 4

Предположим, что величина оборотного капитала та же, что и в примере 3 (725 млн. руб.), но долг по кредитам и займам выше и равен 872 млн. руб. В этом случае собственный оборотный капитал составляет: 725 - 872 = - 147 млн. руб. Отрицательная величина показателя свидетельствует о том, что привлеченные кредиты и займы оборачиваются только частично, в сумме 725 млн. руб., оставшаяся же часть использована не по назначению, выведена из оборота.

Движение оборотного капитала

Для прогнозирования финансовой устойчивости стоит рассмотреть процесс формирования оборотного капитала в динамике.

Изменение собственного оборотного капитала ($\Delta СОК$) за определенный период будет рав-

но сумме образованных собственных средств: нераспределенной прибыли ($П_{н}$) и начисленной амортизации (A) за вычетом произведенных инвестиционных расходов (капиталовложений, K) за этот же период:

$$\Delta СОК = П_{н} + A - K.$$

Поскольку оборотный капитал (OK) равен сумме собственных средств в обороте ($СОК$) и привлеченных кредитов и займов ($Д$), то его прирост (ΔOK) можно рассчитать как:

$$\Delta OK = П_{н} + A - K + \Delta Д.$$

Таким образом, на основании трех документов: бюджета доходов и расходов, бюджета инвестиционных расходов и плана движения кредитных ресурсов - можно спланировать движение оборотного капитала и оценить платежеспособность компании в динамике.

Описанный метод будет полезен при краткосрочном планировании долговой нагрузки, а также при выявлении возможных проблем с платежеспособностью. Тщательно составленный план движения оборотного капитала может стать незаменимым средством для обеспечения финансовой стабильности компании. Он позволит своевременно разработать необходимые меры для предотвращения возможных проблем с ликвидностью, оптимизировать инвестиционные расходы, скоординировать действия различных подразделений в решении задач финансового управления.

Например, в компании осуществляется скользящее планирование финансово-хозяйственной деятельности на 1 год, 5 и 20 лет. Для обеспечения финансовой устойчивости и минимизации риска неплатежей финансовая служба компании рассчитывает показатели долговой позиции компании - соотношение заемного капитала, активов и выручки.

Так, при долгосрочном планировании на конец каждого календарного года рассчитываются коэффициенты долгового покрытия и обеспеченности ссудной задолженности; при среднесрочном планировании на конец каждого года, а в первый год планового периода и на конец каждого квартала - коэффициенты текущей ликвидности и автономии (финансовой независимости). При текущем (годовом) планировании по данным на конец каждого квартала рассчитываются так называемые лимиты:

- по сумме ликвидных активов ($ЛА$): отношение ликвидных активов к суммарному заемному капиталу - не менее 1;
- по сумме собственных средств ($СК$): отношение величины собственного капитала к заемному капиталу - не менее 1;
- по долговому покрытию ($ДП$): отношение краткосрочного заемного капитала к выруч-

ке без учета НДС за предыдущие четыре квартала за вычетом платежей по налогу на прибыль - не менее 0,25;

- по долговой нагрузке (*ДН*): отношение квартальной величины платежей для погашения задолженности, превышающей остаток средств, накопленных в целевом фонде погашения задолженности, к сумме выручки без учета НДС за предшествующие четыре квартала за вычетом сумм налоговых выплат. Величина норматива этого показателя составляет 0,25.

Нормативы для годовых показателей устанавливаются ежеквартально на основе данных консолидированной бухгалтерской отчетности по РСБУ.

При этом для ряда показателей вводятся предельные допустимые максимальные значения (*ЛА* - отношение ликвидных активов к краткосрочному заемному капиталу - не менее 1; *ДП* - 0,5; *ДН* - 0,5). Их достижение является сигналом для снижения суммарного заемного капитала. Применяются они и для принятия решений о привлечении финансирования под инвестиционные цели. Так, долгосрочные заимствования под реализацию инвестиционных проектов возможны, если на момент заимствования все три норматива соблюдены.

¹ См.: Ермолаев С. Как обеспечить финансовую устойчивость // Фин. директор. 2008. □ 10.

Поступила в редакцию 01.08.2010 г.