



## **ТИПЫ МОДЕЛЕЙ ФИНАНСИРОВАНИЯ ОБОРОТНЫХ АКТИВОВ:**

*идеальная;*

*агрессивная;*

*консервативная;*

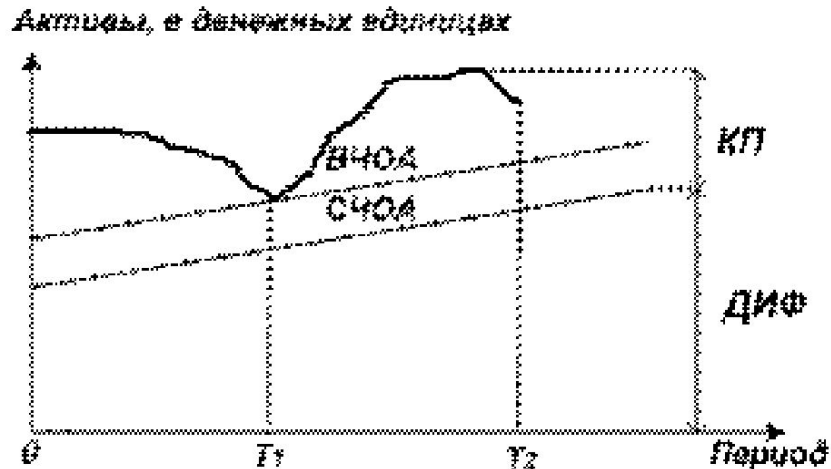
*компромиссная*

# ТИПЫ МОДЕЛЕЙ ФИНАНСИРОВАНИЯ ОБОРОТНЫХ АКТИВОВ:

## ИДЕАЛЬНАЯ МОДЕЛЬ

Активы	Пассивы
Оборотные активы	Краткосрочные пассивы
Внеоборотные активы	Долгосрочные пассивы
	Собственный капитал

Статическое представление баланса



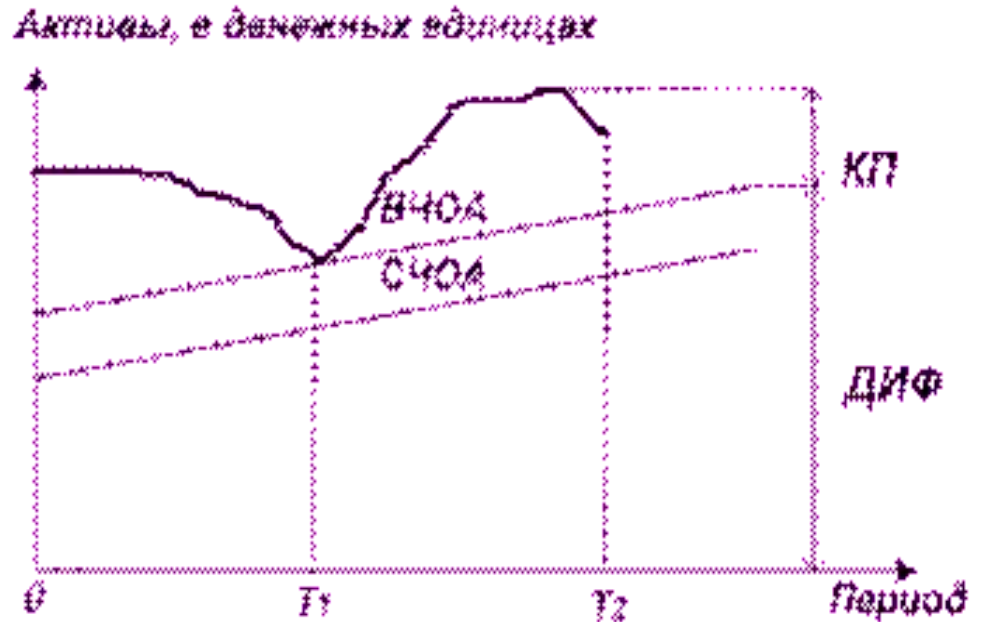
Динамическое представление баланса

ВЧОА – варьируемая часть оборотных активов; СЧОА – системная часть оборотных активов; КП – краткосрочные пассивы; ДИФ – долгосрочные источники финансирования, включающие в себя долгосрочные пассивы и собственный капитал

# ТИПЫ МОДЕЛЕЙ ФИНАНСИРОВАНИЯ ОБОРОТНЫХ АКТИВОВ: АГРЕССИВНАЯ МОДЕЛЬ

Активы	Пассивы
ВЧОА	Краткосрочные пассивы
СЧОА	Долгосрочные пассивы
Внеоборотные активы	Собственный капитал

Статическое представление баланса

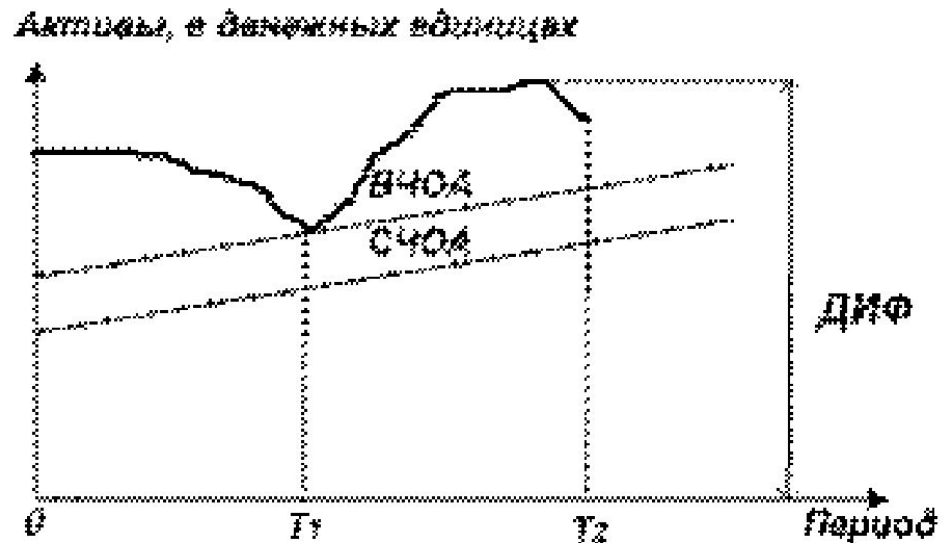


Динамическое представление баланса

# ТИПЫ МОДЕЛЕЙ ФИНАНСИРОВАНИЯ ОБОРОТНЫХ АКТИВОВ: КОНСЕРВАТИВНАЯ МОДЕЛЬ

Активы	Пассивы
Оборотные активы	Долгосрочные пассивы
Внеоборотные активы	Собственный капитал

Статическое представление баланса

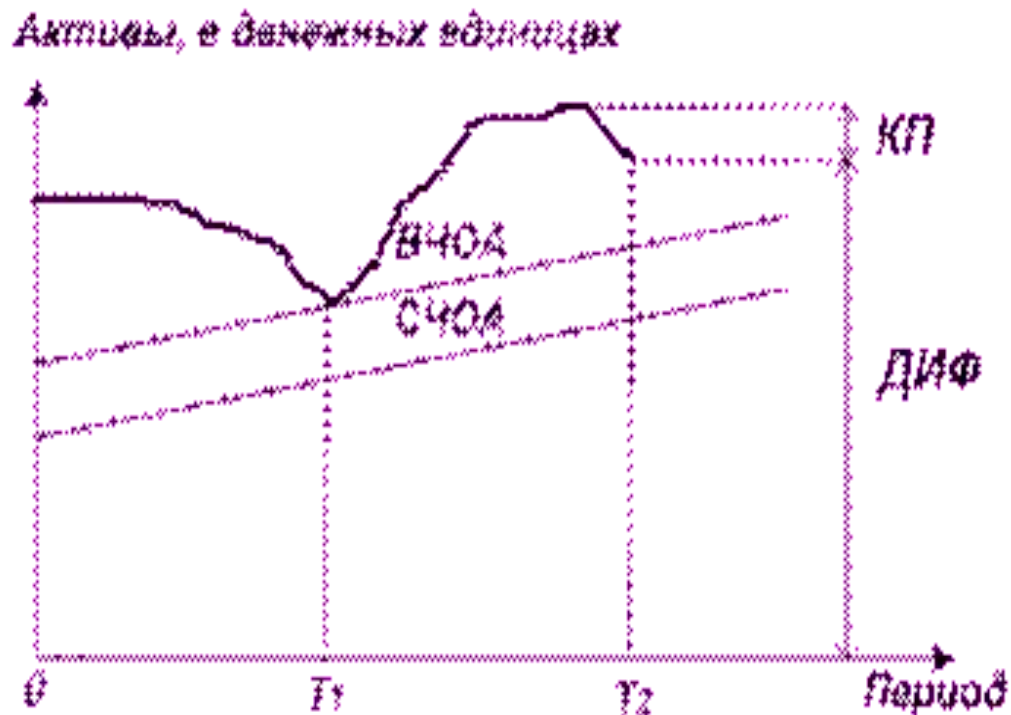


Динамическое представление баланса

# ТИПЫ МОДЕЛЕЙ ФИНАНСИРОВАНИЯ ОБОРОТНЫХ АКТИВОВ: КОМПРОМИССНАЯ МОДЕЛЬ

Активы	Пассивы
ВЧОА	Краткосрочные пассивы
СЧОА	Долгосрочные пассивы
Внеоборотные активы	Собственный капитал

Статическое представление баланса



Динамическое представление баланса

## **ТИПЫ МОДЕЛЕЙ ФИНАНСИРОВАНИЯ ОБОРОТНЫХ АКТИВОВ:**

Модель	Источники финансирования	Степень риска
Идеальная	За счёт краткосрочных пассивов финансируются все оборотные активы	Наиболее рискованна
Агрессивная	За счёт краткосрочных пассивов финансируется варьируемая часть оборотных активов	Рискованна
Консервативная	За счёт долгосрочных пассивов финансируются оборотные активы	Отсутствует риск
Компромиссная	За счёт краткосрочных пассивов финансируется половина варьируемой части оборотных активов	Риск минимален

# Показатели эффективности использования оборотного капитала

**Показатели интенсивности -  
Показатели оборачиваемости -  
Показатели деловой  
активности:**

1. Коэффициент оборачиваемости  
 **$K_{об} = S / ОБК$**

2. Период оборачиваемости (Поб)  
 **$Поб = ОБК * ДП / S$**

3. Коэффициент загрузки  
(капиталоемкость)  
 **$Kз = ОБК / S$**

**Показатели эффективности:**

1. Рентабельность (Рок)

$$Рок = NP * 100\% / ОБК$$

$$Рок = NP / ОБК = NP / S * S / ОБК$$

NP/S – рентабельность продаж  
S/ ОБК – коэффициент  
оборачиваемости



- **Операционный цикл** – это период полной трансформации всей суммы оборотных активов, в процессе которого происходит смена отдельных видов.

Цикл имеет два отдельных периода – производственный цикл предприятия и финансовый цикл предприятия.

- **Производственный цикл** характеризует период полного оборота материальных элементов, используемых для обслуживания производственного процесса, начиная с момента поступления сырья, материалов и, их переработки и отгрузки покупателю

- **Финансовый цикл** предприятия представляет собой период полного оборота денежных средств, инвестированных в оборотные активы, начиная с момента оплаты за сырье, материалы и полуфабрикаты, и заканчивая получением денег за отгруженную продукцию.

Определить продолжительность операционного цикла предприятия можно по следующей формуле:

**ПОЦ = ПОмз + ПОгп + ПОдз**, где

**ПОЦ** - продолжительность операционного цикла (в днях);

**ПОмз** - продолжительность оборота запасов сырья, материалов, полуфабрикатов и т.д. (в днях);

**ПОгп** - продолжительность оборота запасов готовой продукции (в днях);

**ПОдз** - продолжительность инкассации краткосрочной дебиторской задолженности (в днях).

**Производственный цикл предприятия**, то есть это период от момента приобретения сырья и материалов до момента отгрузки готовой продукции покупателям

**$ПШЦ = ПОсм + ПОнз + ПОгп$** , где

**ПШЦ** - продолжительность производственного цикла (в днях);

**ПОсм** - период оборота среднего запаса сырья, материалов (в днях);

**ПОнз** - период оборота среднего объема незавершенного производства (в днях);

**ПОгп** - период оборота среднего объема запаса готовой продукции (в днях).

**Финансовый цикл предприятия** - более полный и включает в себя производственный цикл. Финансовый цикл представляет собой промежуток времени между погашением компанией кредиторской задолженности контрагентам за поставки сырья и материалов до погашения дебиторской задолженности покупателями за поставленную им продукцию.

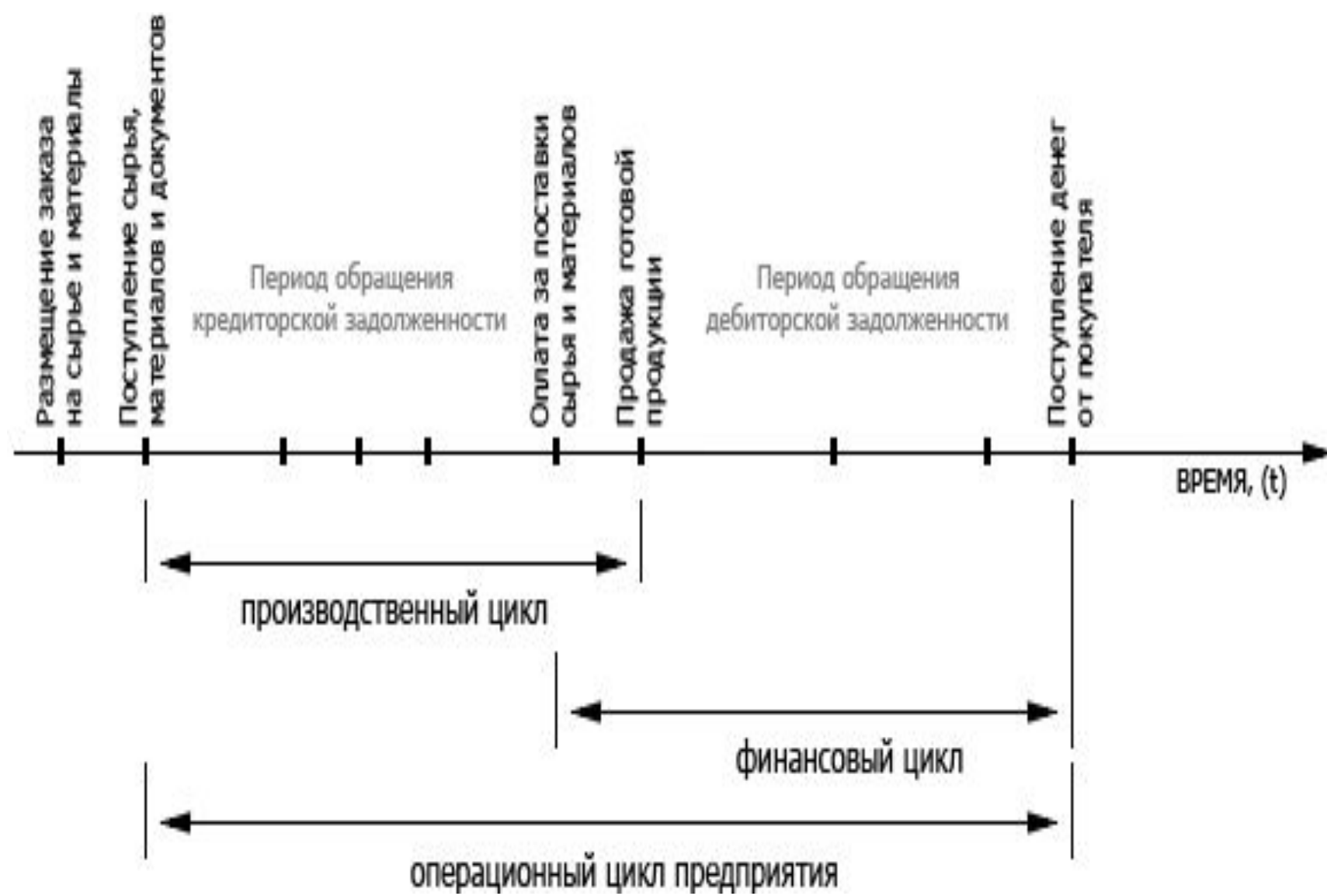
**$ПФЦ = ППЦ + ПОдз - ПОкз$** , где

**ПФЦ** - продолжительность финансового цикла (в днях);

**ППЦ** - продолжительность производственного цикла (в днях);

**ПОдз** - средний период оборота текущей дебиторской задолженности (в днях);

**ПОкз** - средний период оборота текущей кредиторской задолженности (в днях).



Финансовый цикл может быть уменьшен путем:

1) сокращения периода обращения товарно-материальных запасов за счет более быстрого производства и реализации товаров;

2) сокращения периода обращения дебиторской задолженности за счет ускорения расчетов (жесткая кредитная политика и политика инкассации);

3) удлинения периода обращения кредиторской задолженности (замедление расчетов за приобретенные ресурсы).

## **4.Процесс управления оборотным капиталом логично построить по следующей схеме:**

1. Анализируем оборотные активы предприятия в предшествующем периоде и сопоставляем с результатами деятельности компании
- 2.Выбираем политику формирования оборотных активов на сегодняшний день
- 3.Оптимизируем объемы оборотных активов предприятия
- 4.Оптимизируем соотношения постоянной и переменной частей оборотного капитала компании
- 5.Обеспечиваем требуемую ликвидность оборотных активов
- 6.Обеспечиваем необходимую рентабельность оборотных активов
- 7.Определяем источники формирования оборотных активов

Таким образом, политика управления (оборотными активами) должна обеспечить поиск компромисса между риском потери ликвидности и эффективностью работы. Это сводится к решению **двух важных задач:**

1. Обеспечение платежеспособности. Предприятие, не имеющее достаточного уровня оборотных активов, может столкнуться с риском неплатежеспособности.

2. Обеспечение приемлемого объема, структуры и рентабельности оборотных активов. Известно, что различные уровни разных текущих активов по-разному воздействуют на прибыль. Каждое решение, связанное с определением уровня денежных средств, дебиторской задолженности и производственных запасов, должно быть рассмотрено как с позиции рентабельности данного вида активов, так и с позиции оптимальной структуры оборотных средств.



**Основная задача в управлении оборотным капиталом** - определение его оптимальной величины и оптимальной структуры по стадиям круговорота уровня ликвидности и источникам формирования для непрерывного и целенаправленного выполнения своих функций.

В процессе определения необходимой величины оборотных активов необходимо помнить, что есть 2 группы рисков:

- Потеря выручки
- Потеря эффективности.

**При формировании оборотного капитала целесообразно руководствоваться следующим правилом:**

1. Постоянную составляющую оборотного капитала компании следует обеспечивать за счет собственных средств,
2. Временную часть активов - за счет средств заемных.

**1. Консервативный подход** - предполагает не только полную обеспеченность оборотными активами в любой момент времени, но и создание значительных резервов на случай непредвиденных ситуаций.

При консервативном варианте постоянная часть оборотного капитала и часть временной покрывается за счет собственных источников, а временная часть – за счет заемных средств.

### **Плюсы**

Простота привлечения средств

Предприятие имеет высокий уровень устойчивости и низкий уровень возможного банкротства

Предприятие получает относительно большую величину чистой прибыли

### **Минусы**

Ограниченные возможности экономического роста

Предприятие имеет меньшие возможности для реагирования на изменение рыночной конъюнктуры.

## **2. Умеренный подход**

Выражается в полном обеспечении всех потребностей в оборотных активах и создании нормального уровня страховых резервов.

## **3. Агрессивный подход**

В условиях стабильного бизнеса и, что очень важно (!!!), предсказуемого ближайшего будущего, агрессивный подход предполагает минимизацию всех резервов оборотных активов. В отсутствии сбоев, такой подход дает максимальную эффективность их использования, но и риски очень высоки.

### **Плюсы**

При хорошем кредитном состоянии предприятие не ограничено в возможностях для развития

Более гибко может реагировать на изменения рынка

### **Минусы**

Предприятие зависит от кредиторов

Низкий уровень финансовой устойчивости и высокий уровень потенциального банкротства

Таблица 5.4 – Стратегии финансирования оборотных активов.

Состав активов организации	Подходы к финансированию активов организации		
	Консервативный	Умеренный	Агрессивный
Переменная часть оборотных активов	КЗК	КЗК	КЗК
	СК+ДЗК		
Постоянная часть оборотных активов		СК+ДЗК	
			Внеоборотные активы

Что же могут сделать руководители фирмы для исправления неблагоприятной ситуации с потоками денежных средств, возникшей вследствие затоваривания?

1. Самой радикальной мерой является *снижение уровня деловой активности*. При этом придется отказываться от части заказов вследствие недостатка средств для финансирования потребности в оборотном капитале. При заключении договора с клиентами предусматривать предоплату за отгрузку продукции или оказания услуг, осуществлять контроль над расходом ресурсов. Предприятия в результате выполнения заказов получат прибыль, которую необходимо направить на финансирование оборотных активов, и постепенно наращивать объем производства и реализации продукции.

2. Наиболее очевидным способом является *увеличение капитализации*. Агрессивная стратегия финансирования оборотных активов осуществляется в основном за счет краткосрочных обязательств и кредиторской задолженности, что с большей вероятностью приводит к недостаточности оборотных средств. В этом случае может потребоваться увеличение текущих активов за счет привлечения долгосрочных источников финансирования, предпочтительно за счет выпуска акций или получения долгосрочных ссуд и, возможно, при одновременном наложении моратория на выплаты по кредитам в ближайшие несколько лет.

3. Наконец, необходимо ввести *жесткий контроль за использованием оборотных активов*. Постоянный анализ состояния оборотных активов и порождаемых им потоков денежных средств может позволить фирме минимизировать использование дополнительных средств, необходимых для финансирования расширения ее основной деятельности.

**Управление денежными средствами,**

**в т.ч.:**

- Краткосрочное финансирование
- Перемещение денежных средств
- Краткосрочное инвестирование

**Управление расчетами с заказчиками и поставщиками или управление дебиторской и кредиторской задолженностями**

**Финансовые потоки**

**Управление складскими остатками,**

**в т.ч.:**

- Сырье и материалы
- Полуфабрикаты
- Готовая продукция

**Управление складской структурой и транспортной логистикой**

**Товарные потоки**

*Текущие финансовые потребности* (ТФП) – это:

- 1) разница между текущими активами (без денежных средств) и кредиторской задолженностью;
- 2) разница между средствами, иммобилизованными в запасах сырья, готовой продукции, а также в дебиторской задолженности, и суммой кредиторской задолженности;
- 3) не покрытая ни собственными средствами, ни долгосрочными кредитами, ни кредиторской задолженностью часть чистых оборотных активов;
- 4) недостаток собственных оборотных средств;
- 5) прореха в бюджете предприятия;
- 6) потребность в краткосрочном кредите.

На ТФП оказывают влияние следующие факторы:

- инфляция
- длительность производственного цикла
- темпы роста объема производства и реализации продукции,
- состояние рыночной конъюнктуры,
- кредиторская задолженность

Способы покрытия ТФП:

- коммерческий кредит
- кредиторская задолженность



$$\begin{array}{l}
 \text{ЦЕНА} \\
 \text{ОТКАЗА} \\
 \text{ОТ} \\
 \text{СКИДКИ}
 \end{array}
 = \frac{\text{ПРОЦЕНТ СКИДКИ}}{100\% - \text{ПРОЦЕНТ СКИДКИ}} \times 100 \times \frac{360}{\begin{array}{l} \text{МАКСИМАЛЬНАЯ} \\ \text{ДЛИТЕЛЬНОСТЬ} \\ \text{ОТСРОЧКИ} \\ \text{ПЛАТЕЖА} \end{array} \text{ — } \begin{array}{l} \text{ПЕРИОД,} \\ \text{В ТЕЧЕНИЕ КОТОРОГО} \\ \text{ПРЕДОСТАВЛЯЕТСЯ} \\ \text{СКИДКА} \end{array}}$$

Если цена отказа от скидки больше ставки процента, то имеет смысл воспользоваться предоставляемой скидкой. Таким образом, мы опять имеем дело с ускорением оборота средств фирмы.

Расчет показателя можно произвести следующими способами:

**1.  $\text{ТФП} = (\text{Запасы} + \text{Дебиторская задолженность}) - \text{Кредиторская задолженность по ТМЦ.}$**

**2.  $\text{ТФП} = (\text{Текущие активы} - \text{Денежные средства} - \text{Краткосрочные финансовые вложения}) - \text{Кредиторская задолженность по ТМЦ.}$**

Для оценки и анализа величины ТФП можно исчислить данный показатель в % к обороту:

**Уровень ТФП =**

**$(\text{ТФП в денежном эквиваленте} / \text{Среднедневной объем продаж}) \times 100\%$**

- Экономический смысл использования показателя ТФП показывает, сколько предприятию потребуется средств для обеспечения нормального кругооборота запасов и дебиторской задолженности в дополнение к той части суммарной стоимости этих элементов оборотных активов, которая покрывается кредиторской задолженностью.
- Для предприятия важно величину ТФП привести к отрицательному значению, т.е. за счет кредиторской задолженности покрыть стоимость запасов и дебиторской задолженности. Чем меньше ТФП, тем меньше предприятию требуется собственных источников для обеспечения бесперебойной деятельности.