

не позволяет оригинатору снять активы с баланса. С этой точки зрения синтетическая секьюритизация не улучшает коэффициент соотношения задолженности и капитала. В случае если компаниям не разрешено уступать свои активы, или они не могут позволить себе классическую секьюритизацию, или просто хотят получить новых инвесторов – тогда используется синтетическая секьюритизация для финансирования и хеджирования кредитного риска. При классической секьюритизации всегда создается специальное юридическое лицо (SPV), но это не обязательно наблюдается в синтетической секьюритизации. Для того чтобы создать продажу, необходим контрагент по сделке (покупатель). Такой покупатель должен быть изолирован от оригинатора и ограничен в возможности осуществления каких-либо экономических операций для того, чтобы снизить вероятность банкротства. Этим целям наилучшим образом отвечает создание специального юридического лица (SPV), которое учреждается специально лишь для покупки актива оригинатора, при этом оно не осуществляет никаких операций. Некоторые сделки синтетической секьюритизации оказываются дешевле по сравнению с классической секьюритизацией, в том числе в связи с тем, что не создаются специальное юридическое лицо и специальная структура для обеспечения условий для продажи. Главная функция классической секьюритизации состоит в получении более дешевых ресурсов, тогда как основная функция синтетической секьюритизации – хеджирование кредитных рисков. Классическая секьюритизация имеет много правовых ограничений и потому более дорогостоящая по сравнению с синтетической секьюритизацией. Между тем классическая секьюритизация позволяет оригинаторам получить более дешевое финансирование путем обособления риска определенного актива от рисков, которые характерны для оригинатора и других его активов. С другой стороны, синтетическая секьюритизация в основном используется для управления кредитными рисками и направлена на их хеджирование, хотя некоторые компании используют ее и как способ финансирования.

О.А. Петрова

ГОУ ВПО «Российский государственный профессионально-педагогический университет»

УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ

Проблемы, связанные с оборотным капиталом предприятия, сегодня являются наиболее актуальными, так как от наличия оборотного капитала и правильного управления им зависит ликвидность предприятия. Многие финансовые затруднения, возникающие в настоящее время в разных звеньях процесса воспроизводства, прямо или косвенно связаны с недостатками в организации и использовании оборотных средств. Такие затруднения порождены вполне определенными несоответствиями между стадиями их движения. На практике они, как правило, выражаются в задержке платежей хозяйствующих субъектов на различных уровнях. Инфляция, неплатежи и другие кризисные явления вы-

нуждают предприятия изменять свою политику, по отношению к оборотным средствам, искать новые источники пополнения, изучать проблемы их использования.

Опыт хозяйствования последних лет показал, что там где руководители предприятия не уделяли внимания организации и использованию оборотного капитала имели место негативные результаты не только в части платежно-расчетных операций, но и происходили серьезные сбои в самом производственном процессе.

Устойчивого финансового состояния предприятие может добиться при условии мероприятий по управлению оборотным капиталом, которые включают в себя:

- 1) управление оборотными производственными фондами и запасами готовой продукции;
- 2) управление дебиторской задолженностью предприятия;
- 3) управление денежными активами.

В современной российской экономической литературе не прослеживается очевидная грань между понятиями «оборотные средства» и «оборотный капитал» и не наблюдается единообразия в терминологии. С появлением рынка ценных бумаг, депозитных операций и с переходом экономики на рыночные отношения появилось понятие «оборотный капитал», которое намного шире, чем понятие «оборотные средства».

Оборотный капитал - это денежное выражение всей совокупности текущих активов, представляющих собой часть имущества предприятия и используемых для обеспечения процесса производства и реализации продукции и приращения доходов путем вложения в краткосрочные инструменты финансового рынка

Для непрерывности процесса реализации хозяйствующий субъект должен накапливать определенные объемы готовой продукции. Расчеты за готовую продукцию, в свою очередь, отвлекают из оборота денежные средства, создавая иногда дебиторскую задолженность. Для поддержания ликвидности предприятие может размещать временно свободные денежные средства в различных краткосрочных вложениях, которые должны обладать высокой ликвидностью и свободно превращаться вновь в денежные средства. Это могут быть вложения на депозитный счет, в ценные бумаги. Таким образом, для обеспечения процесса производства предприятие должно формировать оборотный капитал.

Соотношение между отдельными элементами оборотного капитала определяет их структуру. Структура оборотного капитала представлена на рис.1.

Таким образом, оборотный капитал организации представляет собой средства, вложенные в оборотные производственные фонды и фонды обращения, которые совершают непрерывный кругооборот в процессе ее хозяйственной деятельности.

Особенность оборотных средств состоит в том, что в условиях нормальной хозяйственной деятельности оборотные средства не расходуются, а авансируются в различные виды текущих затрат организации, возвращаясь после завершения каждого оборота к своей исходной величине.



Рис. 1. Структура оборотного капитала предприятия

Период времени, в течение которого совершается оборот денежных средств, представляет собой длительность производственно-коммерческого цикла, который складывается из отрезка времени между уплатой денег за сырье и материалы и поступлением денег от продажи готовой продукции. На продолжительность цикла влияют:

- специфика организации;
- период кредитования организации поставщиками;
- период кредитования организацией покупателей;
- период нахождения сырья и материалов в запасах;
- период производства и хранения готовой продукции на складе.

Элементы оборотного капитала непрерывно переходят из сферы производства в сферу обращения и вновь возвращаются в производство. Общим в структуре оборотных средств различных отраслей промышленности является преобладание средств, размещенных в сфере производства. На их долю (рис. 2) приходится более 70% всех оборотных средств.



Рис. 2. Состав и структура оборотных средств

Анализ эффективности оборотных средств организации традиционно начинают с анализа динамики их структуры (процентного соотношения), который проводят на основе данных II раздела баланса «Оборотные активы», в котором сгруппированы основные функциональные формы оборотных средств. В процессе анализа проводят: сравнительную оценку отдельных элементов оборотных средств (запасов сырья, готовой продукции) и показателей реализации; рассчитывают ряд аналитических показателей, характеризующих эффективность их использования; выявляют факторы, влияющие на длительность их оборота.

Эффективность использования оборотных средств характеризуется системой показателей. Важнейшим показателем интенсивности использования оборотных средств является скорость их оборачиваемости. В разных хозяйствующих субъектах оборачиваемость оборотных средств различна, так как зависит от специфики производства и условий сбыта продукции, от особенностей в структуре оборотных средств, платежеспособности предприятия и других факторов.

Скорость оборачиваемости оборотных средств исчисляется с помощью трех взаимосвязанных показателей: длительности одного оборота в днях, количества оборотов за год (полугодие, квартал), а также величины оборотных средств, приходящихся на единицу реализованной продукции.

При ускорении оборачиваемости происходит высвобождение оборотных средств из оборота, при замедлении возникает необходимость в дополнитель-

ном вовлечении средств в оборот. Оборачиваемость может быть определена как общая, так и частная. Общая оборачиваемость характеризует интенсивность использования оборотных средств в целом по всем фазам кругооборота, не отражая особенностей кругооборота отдельных элементов или групп оборотных средств. Частная оборачиваемость отражает степень использования оборотных средств в каждой отдельной фазе кругооборота, в каждой группе, а также по отдельным элементам оборотных средств. В результате ускорения оборачиваемости определенная сумма оборотных средств высвобождается, что означает для хозяйствующего субъекта дополнительную экономию средств.

Проблемой для предприятий является замораживание денежных средств в запасах сырья и материалов, незавершенного производства, готовой продукции. Особенно при большой номенклатуре сырья и широком ассортименте готовой продукции трудно бывает установить контроль за оптимальной партией сырья, которую необходимо заказать поставщикам, или оптимальным размером готовой продукции, которую нужно хранить на складе для бесперебойного снабжения потребителей. В связи с этим управление запасами является одним из направлений управления оборотными средствами (без денежных активов и дебиторской задолженности).

Под управлением запасами понимается контроль за их состоянием и принятие управленческих решений, нацеленных на минимизацию затрат по содержанию запасов, необходимых для выполнения плана производства и реализации продукции. Для этого их группируют по уровню значимости, применяя ABC-анализ. Согласно данному методу запасы сырья и материалов делятся на три категории:

А – ценные виды сырья, которые требуют практически ежедневного учета и контроля;

В – виды сырья, которые оцениваются и проверяются при ежемесячной инвентаризации;

С – широкая номенклатура малоценных видов сырья и материалов, расходуемых редко, но закупаемых партиями.

Обычно сырье и материалы категории А составляют до 60%, категории В – до 30%, С до 10% в общей номенклатуре сырья и материалов. По группам А и В рассчитывают оптимальный размер партии поставки сырья и оценивают страховой запас. Контроль за группой С включает в себя лишь инвентаризацию, проводимую по срокам, устанавливаемым самим предприятием.

Оптимальный размер партии поставки сырья определяется на основе модели Уилсона:

$$Q = \sqrt{\frac{2 \times S \times O}{C}} \quad (1)$$

где Q – оптимальный размер партии поставки сырья;

S – величина расхода конкретного вида сырья, необходимая для производства в год (квартал, месяц);

O – стоимость выполнения одного заказа (затраты по размещению заказа, приемке товаров);

C – размер текущих затрат по содержанию единицы товара (хранение, страховка, требуемый уровень прибыли на инвестируемый капитал).

Управление запасами готовой продукции, также строится на применении метода ABC-анализа. При этом группы готовой продукции формируются на основе спроса потребителей:

A – срочные и постоянные заказы продукции;

B – постоянные заказы;

C – разовые заказы.

Для групп A и B необходимо определить рациональный график поступления готовой продукции на склад и размер страхового запаса. Это можно сделать также на основе модели Уилсона, но с иным содержанием показателей:

$$Q_{zz} = \sqrt{\frac{2 \times S_{zz} \times O_{zz}}{C_{zz}}} \quad (2)$$

где Q_{zz} - оптимальный размер партии готовой продукции;

S_{zz} - планируемый объем производства и продажи готовой продукции с учетом норм отгрузки (железнодорожным, автомобильным транспортом и т.п.);

O_{zz} - текущие затраты по переналадке оборудования и подготовке производства для партии готовой продукции;

C_{zz} - затраты по хранению готовой продукции на складе. Оптимальный размер партии готовой продукции позволяет, с одной стороны, минимизировать текущие затраты по содержанию ее на складе, а с другой - бесперебойно обеспечивать покупателей готовыми изделиями.

Следующее направление в управлении оборотным капиталом - это анализ дебиторской задолженностью предприятия.

Этапы управления дебиторской задолженностью:

- 1) учет дебиторов, установление характера дебиторской задолженности;
- 2) инвентаризация дебиторской задолженности;
- 3) анализ дебиторской задолженности по видам продукции;
- 4) оценка вероятности безнадежных долгов и реальной стоимости дебиторской задолженности;
- 5) выбор методов управления дебиторской задолженностью.

Инвентаризация дебиторской задолженности проводится с целью создания резерва по сомнительным долгам, который впоследствии может стать источником покрытия сумм безнадежных долгов. Сомнительными долгами, согласно Налоговому кодексу РФ, признается любая задолженность перед налогоплательщиком в случае, если эта задолженность не погашена в сроки, установленные договором, и не обеспечена залогом, поручительством и банковской гарантией. В зависимости от сроков возникновения сомнительных долгов устанавливается процент задолженности, включаемый в сумму резерва (табл.)

Сумма резерва по сомнительным долгам не может превышать 10% от выручки отчетного (налогового) периода.

**Формирование резерва по сомнительным долгам в рамках
налогового учета**

Классификация сомнительных долгов, (дн.)	Задолженность, идущая в сумму резерва, (%)
0-45	0
46-90	50
Свыше 90	100

Резерв по сомнительным долгам может быть использован организацией лишь на покрытие убытков от безнадежных долгов.

Безнадежными долгами (долгами, нереальными к взысканию) признаются те долги перед налогоплательщиком, по которым истек срок исковой давности, а также долги, по которым в соответствии с гражданским законодательством обязательство прекращено вследствие невозможности его

исполнения, на основании акта государственного органа или ликвидации организации.

Если сумма созданного резерва меньше суммы безнадежных долгов, подлежащих списанию, то разница (убыток) подлежит включению в состав внереализационных расходов.

Методы управления дебиторской задолженностью разнообразны, поскольку зависят от многих факторов: от отношения к клиентам, финансового положения самого предприятия и клиентов, законодательства и т.п.

Последнее - третье направление в управлении оборотным капиталом - управление денежными активами и краткосрочными финансовыми вложениями. Его цель - определение минимально необходимой потребности в денежных активах для осуществления текущей деятельности предприятия и поддержания его платежеспособности за счет размещения средств в краткосрочные финансовые вложения.

Данное направление включает в себя:

Определение минимальной потребности в денежных активах в национальной и иностранной валюте для осуществления текущих хозяйственных операций в предстоящем периоде (год, квартал, месяц).

Определение суммы возможного срочного изъятия денежных активов, обслуживающих процесс производства, для вложения в другие финансовые инструменты.

Определение оптимального соотношения между собственными и заемными источниками финансирования оборотного капитала.

Минимальная потребность в денежных активах для осуществления текущей производственной деятельности предприятия в планируемом периоде определяется по формуле:

$$DA_{\min} = \frac{PP}{O} \frac{\partial \alpha}{\partial \alpha} \quad (3)$$

Где DA_{\min} - минимальная потребность в денежных активах для осуществления текущей производственной деятельности предприятия за период (год, квартал, месяц);

$П_{\text{да}}$ - предполагаемый объем платежного оборота по текущим операциям в предстоящем периоде;

$O_{\text{да}}$ - оборачиваемость денежных активов в аналогичном по сроку отчетном периоде (исчисляется в разгах и может быть откорректирована с учетом планируемых мероприятий по ускорению оборачиваемости оборота денежных активов).

Сумма возможного срочного изъятия денежных средств для вложения в финансовые инструменты определяется по формуле:

$$И = B_{\text{пл}} \times \frac{O_{\text{ср}}}{B_{\text{ф}}} \quad (4)$$

где $И$ - сумма изъятия денежных средств из хозяйственного оборота;

$B_{\text{пл}}$ - ожидаемая выручка от реализации продукции (услуг) предприятия за период (год, квартал, месяц);

$O_{\text{ср}}$ - средний остаток средств на счете предприятия за соответствующий прошлый период (год, квартал, месяц);

$B_{\text{ф}}$ - фактическая выручка от реализации продукции за соответствующий период (год, квартал, месяц).

Определение оптимального соотношения между собственными и заемными источниками финансирования оборотного капитала необходимо для поддержания высокого уровня ликвидности и платежеспособности предприятия. Иными словами, следует оптимизировать затраты по обслуживанию источников формирования оборотного капитала. Более выгодным считается тот источник, который при использовании требует меньших затрат. Например, если в конкретный момент процентная ставка за пользование коммерческим кредитом ниже, чем процент по банковскому кредиту, а значит, коммерческий кредит более выгоден.

Выгодность того или иного источника формирования оборотного капитала определяется при помощи модели «финансового рычага».

Если эффект финансового рычага имеет отрицательное значение, то использовать заемные средства предприятию не выгодно - лучше мобилизовать собственные источники, устойчивые пассивы или изъять деньги из краткосрочных финансовых вложений.

М.С. Суменков, С.М. Суменков

ГОУ ВПО «Уральская Государственная юридическая академия»

МЕТОДОЛОГИЯ УПРАВЛЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКИМИ РИСКАМИ И ПРОБЛЕМЫ ИХ ОЦЕНКИ

При рыночной экономике производители, продавцы, покупатели, действуя в условиях конкуренции самостоятельно, то - есть на свой страх и риск, должны действовать так, чтобы при самом худшем раскладе речь могла идти только о некотором уменьшении прибыли, но не в коем случае не стоял вопрос