

практичный скопидом

*торговый кредит, его стоимость
и управление "дебиторкой"*

*Продолжение.
Начало в № 3/2003*

Организационная структура предприятия может усложнить необходимое обновление информации по дебиторской задолженности в точке получения заказа. Так, предприятие с диверсифицированным (развитым) сбытом и централизованным управлением предпочитает использовать стандартные технологии по принятию заказов определенных размеров. Правда, стандартные решения о кредитных линиях оправданы лишь в тех случаях, когда финансовое положение компании надежно, а ее платежеспособность не вызывает вопросов.

Финансовый менеджер (менеджер по кредитам) получает право принимать любые заказы, особенно от мелких клиентов. Эта политика распространяется и на других, более крупных клиентов по мере того, как накапливается опыт работы с ними. Конечно, финансовому менеджеру приходится быть осторожным и следить за злоупотреблениями тех клиентов, чье финансовое положение с течением времени ухудшается. В таких случаях финансовый менеджер должен уметь балансировать между риском и прибылью. Новый клиент может подавать большие надежды и потому легко получить кредитную линию без соблюдения необходимых стандартов. И, наоборот, риск может быть столь высоким, что при всей надежности клиента финансовый менеджер может выбрать жесткие условия кредитования. Часто старые клиенты просят продлить сроки кредита. Как правило, это обусловлено ухудшением финансового поло-

Лобанова Е. Н.
*декан Высшей школы
финансового
менеджмента АНХ
при Правительстве РФ
докт. экон. наук,
профессор*

жения. И финансовый менеджер идет навстречу. С другой стороны, просьба о продлении сроков может отражать рост масштабов деятельности, сезонные колебания, освоение новых продуктов. В любом случае финансовый менеджер обязан оценить вероятность того, что льготы по торговому кредиту будут оправданы.

Бытует мнение, что хороший финансовый менеджер обладает интуицией и раздает кредиты, опираясь на свой опыт. Но ведь интуиция – это ни что иное, как гибкий анализ фактических данных. Верно ли данное утверждение? Скорее да, чем нет. Но лишь с одной оговоркой. Опытный аналитик может прочесть финансовую отчетность быстрее, понять финансовые соотношения лучше и отследить слабые стороны более точно, чем новичок. Однако вне зависимости от опыта того, кто принимает решение, оно должно базироваться на анализе и оценке реальных достоинств и недостатков объекта анализа.

По сути дела, все финансовые менеджеры изучают финансовую отчетность, надеясь получить информацию о доходности и ликвидности предприятия. Контролер чаще всего стремится раскопать вышедшие из-под контроля издержки; банковский менеджер сосредоточен на ликвидности; аналитика по ценным бумагам может больше волновать общая доходность компании. Интересы финансового менеджера, управляющего торговым кредитом, находятся где-то между ликвидностью и доходностью.

Финансовая информация для различных финансовых менеджеров различна. В распоряжении контролера имеется полный набор бухгалтерских документов, на которых он может основывать свое расследование. Банковский менеджер может запрашивать подробную отчетность и, зачастую, будет настаивать на изучении всеобъемлющих документов, прежде чем предоставить кредит. Аналитик по ценным бумагам полагается на опубликованную финансовую отчетность. Финансовому менеджеру нужна иная информация. Компания, которую

***хороший
финансовый
менеджер
обладает
интуицией
и раздает
кредиты, опираясь
на свой опыт***

он представляет, в первую очередь, заинтересована в продажах. Его основная задача – содействовать акту купли-продажи, а не препятствовать ему.

По этим причинам финансовая отчетность, используемая для оценки размеров торгового кредита, носит ярко выраженный классификационный (или обобщенный) характер. Эту информацию финансовый менеджер напрямую запрашивает у своего клиента. Базовая форма этой финансовой отчетности – отчет о прибылях и убытках и баланс. Отчет о движении денежной наличности – новый финансовый документ, популярность которого в управлении торговым кредитом непрерывно нарастает, но в практике пока используется недостаточно.

Анализ клиентов на базе этой финансовой отчетности проводится в два этапа.

Первый этап сводится к изучению аналитических (классификационных) документов. *Второй этап* – к применению финансовых коэффициентов.

В ходе анализа основной акцент обычно делается на те статьи, которые проливают свет на ликвидность и доходность клиента. В ходе анализа важно знать метод оценки запасов, применяемый клиентом. Менее важно для анализа, но не менее интересно оценить и другие активы, включая инвестиции, основной капитал, нематериальные активы.

Говоря о пассивах, внимание следует уделить текущим обязательствам, особенно, если они просрочены. Достаточно подробно должна быть показана товарная номенклатура. В ходе анализа следует проводить различие между стабильными и случайными источниками дохода. Желательно изучение неденежных расходов, например, уточнив воздействие амортизации на прибыль. Если анализируется консоли-

дированная отчетность, целесообразно проверить методы консолидации и получить отчетность не только от материнской компании, но и

***финансовая информация для
различных финансовых
менеджеров различна***

от дочерних компаний. Для более полной картины возможно проведение вертикального и горизонтального финансового анализа. Вертикальный анализ позволит обратить внима-

ние на наиболее значимые статьи финансовых документов. Горизонтальный анализ выявит хронологию событий, даст возможность оценить, какие тенденции преобладают в жизни клиента: позитивные или негативные.

В целом же следует отметить, что принципы, используемые для внутреннего финансового анализа и анализа кредитоспособности клиента, схожи, хотя и обусловлены различными целями.

При анализе кредитоспособности клиента финансовые коэффициенты призваны высветить три основные грани состояния предприятия.

*Одна из них – размер собственного капитала компании в роли гаранта ее долгов. Для этих целей рассчитываются коэффициенты финансовой устойчивости, в первую очередь, коэффициенты *финансового левериджа*.*

*Вторая грань – способность предприятия платить по обязательствам. Для этой цели определяются традиционные коэффициенты *ликвидности*.*

*Третья грань – способность зарабатывать доходы, и здесь важными оказываются коэффициенты *оборачиваемости*.*

В совокупности эти финансовые соотношения помогают определить размеры торгового кредита, предоставляемого клиенту.

Помимо количественного анализа, нельзя упускать из виду тот факт, что *политика торгового кредита – это отношения с людьми*, причем некоторые из них могут обладать сильным чувством финансовой ответственности. Важным аспектом решений финансового менеджера является готовность клиента платить по счетам. Надежность конкретных людей приобретает особый вес в решениях по кредитам, особенно, если речь идет о новых клиентах. В та-

***говоря о пассивах, внимание
следует уделить текущим
обязательствам, особенно,
если они просрочены***

Таблица 1

Анализ условий кредита. Распределение платежей

Месяц	Без скидки	С торговой	Фактор приведенной стоимости при 2% в месяц	Приведенная стоимость инвестиций		
	А	скидкой* Б		А	Б	
1	2	3	4	5	6	
1	10	38,80*	0,9804	9,804	38,040	
2	30	10	0,9612	28,836	9,612	
3	30	20	0,9423	28,269	18,846	
4	20	20	0,9238	18,476	18,476	
5	10	10	0,9057	9,057	9,057	
	100	100		94,442	94,031	
					94,442	
					Приведенная стоимость сбережений	-0,411

* предполагается торговая скидка в 3% за платежи в течение 30 дней.

кой ситуации важно, принимая решения о кредитовании, учитывать качество менеджмента своего клиента.

Плата за торговый кредит зачастую встраивается в цену товаров. Однако подобная политика несправедлива в отношении клиентов, которые платят своевременно. В результате некоторые компании взимают процент от остатка неоплаченной суммы. Более традиционный метод – предлагать не штраф, а конкретную скидку на товары, оплаченные в срок. Табл. 1 иллюстрирует то, как можно проанализировать подобные условия кредита.

Предприятие решает, стоит ли предлагать скидку за ранние платежи. Стоимость финансирования должников до уплаты налогов по оценкам составляет для фирмы 2% в месяц. Фирма рассматривает предложение 3% скидки по платежам в течение 30 дней. Проблема состоит в том, чтобы предсказать, можно ли будет сократить издержки финансирования должников за счет изменения в схеме платежей и, тем самым, компенсировать потери от скидок.

Во втором столбце показана средняя схема платежей, поступающих от клиентов, за 10 тыс. руб. продаж. 10% уже оплачено в течение

1 месяца. Из 30%, оплачиваемых во второй месяц, 20% может быть оплачено в первый месяц, если будет предложена 3% скидка. Из 30%, оплачиваемых в третий месяц, только 10%, вероятно, заплатят раньше, если будет предложена скидка.

Клиенты, которые платят очень поздно, т.е. по истечении трех месяцев, вряд ли сочтут скидку достаточно привлекательной. Таким образом, ожидается, что схема платежей изменится, сведясь к схеме Б в третьем столбце (величина в 38.80 не содержит скидки).

Столбцы 5 и 6 содержат приведенную стоимость каждой схемы платежей, дисконтированную по 2% в месяц. Поскольку схема платежей Б имеет меньшую приведенную стоимость, 3%-ая скидка не привлекает компанию с финансовой точки зрения. Ожидаемое ускорение платежей вряд ли уменьшит издержки финансирования и не сможет покрыть потери от скидок. Теоретически чистая приведенная стоимость должна всегда быть отрицательной: те клиенты, которые относятся к разряду высоких рисков, могут затягивать платежи.

Многие клиенты, которые платят после окончания срока действия скидки, продолжают пользоваться скидками. Опасаясь превратить клиента в своего врага, предприятие предпочитает получать оплату в меньших размерах.

Условия торгового кредита являются частью условий продаж. Поскольку условия кредита не будут приниматься клиентом, если они для него неблагоприятны, торговый кредит – это, фактически, уступка в цене. Чем выше кредитный риск, тем ниже фактическая цена.

При формировании условий торгового кредита три вопроса имеют значение:

- 1) Окажут ли влияние условия кредита на решение клиента о покупке?
- 2) Испытывает ли поставщик или клиент

ожидаемое ускорение

платежей вряд ли уменьшит

издержки финансирования и не

сможет покрыть потери

от скидок

дефицит средств; прибегает ли кто-либо из них к заемному финансированию и в каком объеме?

3) Работает ли поставщик с полной или неполной загрузкой?

Эти вопросы важны потому, что ответы на них позволяют определить, окажется ли решение о предоставлении займа финансовым или инвестиционным решением. Если у клиента есть собственные денежные средства или средства, привлеченные со стороны, достаточные для получения прибыли, он способен оценить преимущества торгового кредита или иных финансовых источников. В этом случае торговый кредит покажется привлекательным: он меньше стоит. Штрафы в виде процентов за задержку платежей обычно невелики, а издержки торгового кредита ниже, чем издержки организации новых займов.

Продолжение следует

Lobanova E.N.

D. Sc., Prof.

Dean,

Highest school of the financial management,

Academy of the National Economy with the Government of the Russian Federation.

Continuation. Starting from № 3/03

The practical miser

The trade credit, its value and the accounts receivable management

The organization structure may complicate the necessary renewal of the accounts receivable information at the offset of debt. So the company with the diversified production distribution and the centralized direction prefers to use the standard technologies of taking an order of fixed measure. But the standard solutions of the credit line questions are equitable only when the company's financial situation is reliable and its paying capacity is out of dispute.

pn