

**ВВЕДЕНИЕ В ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ**

**Анализ финансового состояния предприятия  
и управление оборотными средствами**

Дисциплина для специальностей 060800  
“Экономика и управление на предприятии (по отраслям)”

*Учебное пособие*

***Авторы:***

А.А. Пиковский,  
А.В. Заводина,  
К.Н. Костин

***Под научной редакцией:***

А.В. Бухвалова,  
А.А. Пиковского

## СОДЕРЖАНИЕ

СОДЕРЖАНИЕ.....	2
ПРЕДИСЛОВИЕ.....	3
Тема 1 АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	5
1.1 Информационная база.....	5
1.2 Метода анализа финансовых документов.....	11
ТЕМА 2 УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМИ СРЕДСТВАМИ.....	42
2.1 Состав оборотных средств.....	42
2.2 Управление запасами.....	44
2.3 Управление денежными средствами.....	53
2.4 Управление дебиторской задолженности.....	56
2.5 Политика управления оборотными средствами.....	60
2.6 Безналичные расчеты.....	65
ЛИТЕРАТУРА.....	96
ПРИЛОЖЕНИЯ.....	97
Приложение 1.....	97
Приложение 2.....	99

## ПРЕДИСЛОВИЕ

Предлагаемое читателю учебное пособие посвящено ряду вопросов финансового менеджмента, учёта и финансового анализа. Как в зарубежных, так и в российских университетах эти разделы могут включаться в различные учебные курсы. Обилие отечественных и переводных книг по финансам и учёту делают необходимым наведение некоторой систематики и порядка в набор основных курсов, связанных с подготовкой специалиста по финансовому менеджменту или экономике и управлению на предприятии. Такой разбор поможет и преподавателю, решившему воспользоваться данным пособием.

Содержательно набор основных курсов такого рода устойчиво сложился в преподавательской практике стран с развитой традицией преподавания финансовых дисциплин (прежде всего, США).

Одну группу образуют собственно **учётные курсы**:

- **финансовый учёт**: учёт, ведущийся для представления информации во вне предприятия – налоговой инспекции, Совету Директоров, акционерам, общественности;
- **управленческий учёт**: учёт, ведущийся для улучшения управления собственно производством на предприятии – состоит в детальном анализе себестоимости продукции с выделением, в целях контроля и управления, центров ответственности.

Другую группу образуют собственно **финансовые курсы**:

- **финансовые институты и инструменты** (рыночный аналог российского курса “Финансы, денежное обращение и кредит”);
- **финансовый менеджмент** или **корпоративные финансы**: курс, посвящённый, с одной стороны, описанию финансовых рынков, где корпорации ищут инвестиции, а, с другой стороны, принятию инвестиционных решений в корпорации и структурной политике, включая вопросы прав собственности.

После того, как прослушаны базисные курсы по учёту и финансам, студенты, специализирующиеся в учёте, слушают синтетический курс:

- **финансовый анализ**.

Одним из основных принципов, которые положены, в основание преподавания любых позитивных дисциплин, является *принцип отделимости* – каждая дисциплина имеет чётко очерченный предмет и не пытается научить параллельно всем смежным дисциплинам.

В связи с этим базисные учётные курсы не затрагивают проблематику финансового менеджмента, а курс финансового менеджмента не пытается изложить основы бухгалтерского учёта с элементами финансового анализа. Как уже было отмечено выше, для этого существует отдельный синтетический курс.

По мере перехода студентов с одного года обучения на другой меняется и стиль подачи материала в финансовых курсах. *Рецептурный* и *дескриптивный* подходы заменяются на *доказательный* и *аналитический*.

Отнюдь не весь этот спектр представлен в обильной русскоязычной литературе по финансам. В отечественных учебниках, к сожалению, очень часто не выдерживается и принцип отделимости. Это приводит к обильному дублированию материала, часто, по необходимости, на не очень высоком уровне.

Предлагаемое учебное пособие содержит две чрезвычайно мало связанные между собой темы, за исключением того, что во многих российских вузах они традиционно читаются в рамках одного и того же вводного курса по финансовому менеджменту. Как заметит внимательный читатель, это противоречит сформулированному выше принципу отделимости, но соответствует потребности снабжения студентов литературой по реально читаемым курсам. Причиной выбора конкретных тем (из всего разнообразия тем курса финансового менеджмента) для данного пособия является то, что, как правило, обе недостаточно отражены в переводных учебниках.

Тема “Анализ финансового состояния предприятия” рассматривает вопросы формирования и структуры баланса предприятия, а также, так называемых, финансовых коэффициентов. В разделе об информационной базе для анализа состояния предприятия “изюминкой” является обширный тематический список адресов в Интернет (см. Приложение 1). Разделу о финансовых коэффициентах традиционно уделяется значительное место в российских курсах по финансовому менеджменту и анализу. В связи с этим в пособии приведено подробное изложение (включая терминологические изыскания) данного материала с подробным разбором на конкретном балансе предприятия. Этот материал, безусловно, полезен и студентам и практикам.

Важным представляется правильная экономическая интерпретация процесса амортизации как процесса списания стоимости закупаемого оборудования на себестоимость продукции в течение ряда лет с

целью достижения желаемого налогового профиля. Амортизация не связана с накоплением средств на закупку нового оборудования и не представляет собой реально существующий денежный поток, как это утверждается в некоторых источниках.

В дополнение к тексту надо сказать, что с научной и практической точек зрения вообще материал о применении финансовых коэффициентов достаточно спорен. Исследование применимости данного метода, во всяком случае, выходит далеко за пределы вводного курса по финансовому менеджменту. Популярность этих коэффициентов именно в России связана с тем, что большинство российских “финансистов” являются бухгалтерами, для которых расчёт коэффициентов является привычным занятием. Подготовка же специалистов по финансовому менеджменту, и по финансам в целом, в России только-что началась. Для финансиста-аналитика полезность и методы использования финансовых коэффициентов вовсе неоднозначны. В любом случае нужно предостеречь читателя, что надёжных рецептов определения финансового состояния предприятия по коэффициентам – нет.

По моему как редактора предложению в книгу не включена знаменитая модель Альтмана, которая даёт простой арифметический рецепт, позволяющий по сумме некоторых четырёх финансовых коэффициентов, умноженных на некоторые навеки постоянные коэффициенты, определять перспективу банкротства предприятия. Данная модель основывается на закрытой статистике американских бизнесов, выполненной в середине 60-х гг. Нет никаких оснований считать, что такого рода статистическое соотношение может быть устойчивым во времени или пространстве.

В Теме 2 “Управление оборотными средствами” представлен богатый материал, начиная от теоретических моделей и кончая практическим описанием техники безналичных расчётов. Отметим, прежде всего, подробное рассмотрение моделей оптимальной партии поставки. Изложение начинается с однопродуктовых моделей запаса, которые, строго говоря, относятся к коммерческой логистике. Однако затем они немедленно применяются к политике управления оборотными средствами. Материал снабжён подробно разобранными примерами.

В качестве недостатка, который можно отнести почти ко всем источникам, освещающим ту же тему, я бы хотел указать на то, что в задачах считаются данными величины, смысл которых вовсе неоднозначен и, в любом случае, они отсутствуют в нормативной информации о производственной и финансовой деятельности предприятия. Это не смутит студента при сдаче экзамена, но представляет такую трудность при внедрении, что большинство студентов, учивших формулу Уилсона по всему миру, никогда не употребляют её на практике.

Подробное изложение схем безналичных расчётов (с учётом российской специфики) имеет ценность и для студентов и для практиков.

Нельзя не сказать несколько слов о том, как появилось это учебное пособие. С 2000 г. Институт “Открытое общество” (Фонд Сороса) выделил трёхлетний грант на проект развития кафедры “Прикладная экономика” в Новгородском государственном университете им. Ярослава Мудрого (грант НВС-809) при методологической помощи экономического факультета Европейского университета в С.-Петербурге (грант НВС-812). Совершенствование курсов, читаемых кафедрой, и разработка учебных пособий к этим курсам является основным направлением взаимодействия. Данное учебное пособие является первым в ряду запланированных. На нём отрабатывалась техника совместной работы. Тем не менее, я как соредактор надеюсь, что нам удалось произвести конечный продукт, имеющий ценность не только для его писателей (что безусловно), но и для его читателей – мы будем рады получить и исправить любые Ваши замечания.

А.Бухвалов,  
Европейский университет в С.-Петербурге

# ТЕМА 1 АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ

## 1.1 ИНФОРМАЦИОННАЯ БАЗА

Вся информация, необходимая для финансового менеджера, может быть разделена на четыре группы показателей.

1) Первая группа характеризует общеэкономическое положение страны.

Эти показатели необходимы для прогнозирования внешних условий, в которых приходится работать фирме: объём доходов бюджета, объём расходов бюджета, дефицит бюджета, объём эмиссии денег, денежные доходы населения, вклады населения в банках, уровень инфляции, учётная ставка Центрального банка. Источники – данные государственной статистики, нормативные документы Центрального банка и Министерства финансов РФ, периодические издания (журналы “Рынок ценных бумаг”, “Финансы”, “Деньги и кредит”, еженедельники “Коммерсант”, “Эксперт” и др., информация, размещенная в Интернет (см. приложение 1).

2) Вторая группа характеризует положение отрасли.

Эти показатели необходимы для оперативной финансовой деятельности, для анализа деятельности конкурентов: индекс цен на продукцию, ставка налогообложения прибыли, общая стоимость активов (в том числе оборотных), общая сумма используемого капитала (в том числе собственного), объём реализованной продукции. Источники – публикации в специальных изданиях, платные бизнес-справки и т.д., информация, размещенная в Интернет (см. приложение 1).

3) Третья группа характеризует конъюнктуру финансового рынка.

Эти показатели необходимы для принятия решений по инвестиционным проектам, краткосрочным финансовым операциям и т.д.: котировки основных ценных бумаг (акции, облигации) на рынке, цены и объёмы сделок по основным видам ценных бумаг, сводный индекс динамики цен на фондовом рынке, депозитные и кредитные ставки коммерческих банков, официальные курсы отдельных валют. Источники – публикации коммерческих изданий, информация, размещенная в Интернет (см. приложение 1)

4) Четвёртая группа показателей формируется по данным управленческого и бухгалтерского учёта (финансовых отчётов).

Финансовая отчётность – это совокупность форм, составленных на основе документально обоснованных показателей финансового учёта. Именно эти показатели и формируются в финансовые отчёты.

Назначение финансовых отчётов – предоставление пользователям объективной и достоверной информации о финансовом положении предприятия для принятия решений.

Это основа информационной базы финансового менеджмента. На ее основе производится анализ, прогнозирование, планирование и принятие решений по всем направлениям финансовой деятельности.

Менеджерам необходимы показатели всех четырёх групп (показатели четвёртой группы в виде отчётов).

Отчёты нужны и другим пользователям:

- акционерам или прямым владельцам, которые хотят знать, каково финансовое положение фирмы;
- кредиторам по той же причине;
- налоговым службам, аудиторам, профсоюзам и т.д.

Международной практикой предусмотрены следующие формы финансовой отчётности:

- балансовый отчёт;
- отчёт о прибылях и убытках (отчёт о доходах);
- отчёт о нераспределённой прибыли;
- отчёт об источниках фондов и их использовании;
- примечания к финансовым отчётам;
- заключение аудитора.

Финансовая отчётность, принятая в России, несколько отличается от международной. Однако сейчас у нас очень активно готовятся к переходу на международные стандарты.

## **Балансовый отчёт (Balance sheet)**

Балансовый отчёт – это информация о финансовом положении предприятия на определённую дату. Для целей финансового анализа используется агрегированный баланс, который составляется на основе стандартной формы баланса путём объединения нескольких статей в одну. Порядок составления агрегированного баланса изложен в приложении 2.

Балансовый отчёт можно представить в виде:

- a) двухсторонней таблицы, где левая часть – активы, правая – пассивы;
- b) таблицы, где сначала представлены активы, а ниже – пассивы.

Активы (*assets*) - это экономические ресурсы предприятия, его имущество.

Сюда входят: здания, сооружения, оборудование, товарно-материальные ценности, денежные средства, ликвидные ценные бумаги, дебиторская задолженность, нематериальные активы (*goodwill*, патенты (*noу-hau*), товарные знаки и т.д.).

Пассивы (*liabilities and stockholder's equity*) – это источники происхождения активов, они дают представление об источниках финансирования предприятия.

Пассивы включают две составляющие.

1) собственный капитал (*equity*) – средства, отданные владельцем в распоряжение предприятия. Если владелец - акционеры, то это акционерный капитал (*stockholder's equity*). Сюда же относятся средства, полученные в результате деятельности предприятия (нераспределенная прибыль).

2) обязательства (*liabilities*) – это привлечённый капитал, т.е. долгосрочные и краткосрочные долги, счета к оплате (кредиторская задолженность) и т.д.

Основной принцип бухгалтерского учёта:

$$\text{Активы} = \text{обязательства} + \text{собственный капитал}$$

Это выражение называется балансовым равенством.

### Активы

$$(\text{Активы}) = (\text{оборотный капитал}) + (\text{основной капитал})$$

$$(\text{Assets}) = (\text{Current assets}) + (\text{Fixed assets})$$

**Оборотный капитал (текущие активы). Оборотный капитал включает:**

- наличные средства (*cash*);
- рыночные ценные бумаги (*marketable securities*);
- дебиторская задолженность (счета к получению) (*account receivable*);
- материально – производственные запасы (*inventories*);
- прочие текущие активы (*other current assets*).

*Наличные деньги* – это средства, которые находятся в кассе предприятия или на текущем счете в банке.

*Рыночные ценные бумаги.* Если предприятие имеет свободные деньги, оно может их вложить в краткосрочные ценные бумаги, дающие доход в виде процента и легко реализуемые на рынке. В балансе указывается либо их самая низкая рыночная цена, либо номинальная стоимость (предполагается, что цена стабильна). Такими бумагами могут быть государственные краткосрочные облигации.

*Дебиторская задолженность* – это деньги, которые должны быть возвращены фирме покупателями, купившими товары в кредит. Кредит предоставляется на вполне определённый срок (например 30, 60, 90 дней). Не все должники возвращают деньги вовремя. Это надо учитывать. Дебиторская задолженность должна быть получена в течение года.

*Материально-производственные запасы.* Сюда относятся запасы готовой продукции на складах, запасы материалов, незавершённое производство, полуфабрикаты.

Следует помнить, что должна быть указана самая низкая цена запасов. На предприятии может быть создана система учётных цен, по которым учитываются основные материалы, используемые в процессе производства. Готовая продукция может учитываться так же не по фактической, а по плановой себестоимости.

*Прочие оборотные активы.* Сюда можно отнести так называемые авансированные платежи, сделанные единовременно на несколько лет вперёд. Сумма, переходящая на текущий год, включается в балансовый отчёт.

**Основной капитал.** Основной капитал включает:

- землю;
- здания, сооружения;
- всё оборудование и инвентарь, срок службы которого больше года (машины, инструменты, мебель, транспортные средства и т.д.)

Для всех элементов основного капитала указывается начальная стоимость и накопленные амортизационные отчисления, которые затем учитываются со знаком “–”. Исключением является земля - для неё указывают только начальную стоимость без амортизационных отчислений.

Амортизационные отчисления можно указать в отчёте в виде общей суммы для всех составляющих основного капитала.

**Нематериальные активы.** Сюда могут быть отнесены:

- товарный знак;
- патенты (ноу-хау);
- затраты на рекламу, повысившие авторитет фирмы.

При продаже фирмы покупатель может согласиться заплатить некоторую дополнительную сумму за хорошую репутацию фирмы (*goodwill* – “гудвилл”, условная стоимость деловых связей фирмы).

В отчёте это будет вынесено в раздел “нематериальные активы” как “благосклонность”.

### Пассивы

**(Пассивы) = (текущие обязательства) + (долгосрочные обязательства) + (собственный капитал)**

**(Liabilities and stockholder's equity) = (Current liabilities) + (Long-term liabilities) + (stockholder's equity)**

**Текущие обязательства.** Текущие обязательства – это та сумма задолженности, которую компания должна погасить в течение года.

Сюда относятся:

- невыплаченная заработная плата;
- банковские проценты и проценты по облигациям;
- кредиторская задолженность;
- плата за коммунальные услуги;
- пенсионные платежи;
- налоги;
- часть долгосрочных задолженностей, которую необходимо выплатить в течение года.

Рассмотрим некоторые из них.

*Невыплаченная заработная плата* может быть включена в общую накопленную задолженность по издержкам к выплате (*Accrued expenses payable*). Сюда могут входить гонорары юристов, архитекторов.

*Кредиторская задолженность* – сумма, которую фирма должна уплатить за купленные товары или оказанные услуги, но не оплаченная на конец года (*account payable*). Эта задолженность может быть оформлена в виде векселя-документа, подтверждающего факт взятия денег в долг (*note payable*).

**Долгосрочные обязательства.** Долгосрочные обязательства – это долги, срок которых больше года. Чаще всего это облигации.

Процентные платежи начисляются только за прошедшие периоды. Неоплаченные проценты указываются в статье “Накапливаемые издержки” (раздел “Текущие обязательства”)

*Прочие долгосрочные обязательства* могут включать отсроченные налоги. Такая ситуация встречается часто в виду различия правил начисления амортизационных отчислений.

**Собственный капитал.** Собственный капитал – это остаточная стоимость активов после вычета всех обязательств.

Для акционерного общества (корпорации) собственный капитал можно разделить на две части:

- акционерный капитал;
- нераспределённая прибыль.

Акционерный капитал может быть представлен:

- обыкновенными акциями (*common stock*);
- привилегированными акциями (*preferred stock*);
- эмиссионным доходом (дополнительный капитал, избыточный капитал - *capital surplus*).

Нераспределённая прибыль - это накопленная часть чистой прибыли, оставшаяся у фирмы после выплаты дивидендов.

Пример:

**Балансовый отчёт компании Альфа на 31.12. года X (в тыс. долл.)**

<b>Актив<sup>*)</sup></b>	
<i>Assets</i>	
<b>Оборотный капитал (текущие активы)</b>	
<i>Current assets</i>	
Наличные деньги	10.0
<i>Cash</i>	
Рыночные ценные бумаги	3.0
<i>Marketable securities</i>	
Дебиторская задолженность	105.0
<i>Accounts receivable</i>	
Материально-производственные запасы	155.0
<i>Inventories</i>	
Прочие оборотные активы	2.0
<i>Other current assets</i>	
Итого оборотный капитал	275.0
<i>Total current assets</i>	
<b>Основной капитал</b>	
<i>Fixed assets</i>	
Земля, завод и оборудование	230.0
<i>Land, plant and equipment</i>	
Нематериальные активы	25.0
<i>Intangibles</i>	
Итого основной капитал	255.0
<i>Total fixed assets</i>	
Итого актив	530.0
<i>Total assets</i>	
<b>Пассив</b>	
<i>Liabilities and stockholder's equity</i>	
<b>Текущие обязательства</b>	
<i>Current liabilities</i>	
Кредиторская задолженность	30.0
<i>Account payable</i>	
Векселя к оплате	10.0
<i>Note payable</i>	
Прочие текущие обязательства	15.0
<i>Other current liabilities</i>	
Итого текущие обязательства	55.0
<i>Total current liabilities</i>	
<b>Долгосрочные обязательства</b>	
<i>Long-term liabilities</i>	
Облигации	130.0
<i>Debentures</i>	
Прочие долгосрочные обязательства	5.0
<i>Other long-term debt</i>	
Итого долгосрочные обязательства	135.0
<i>Total long-term liabilities</i>	
Итого обязательства	190.0
<i>Total liabilities</i>	

---

\*) Во многих переводных изданиях разделы балансового отчета называются "Активы" и "Пассивы", что больше соответствует многообразию содержащейся в них информации и общепринятой мировой практике (соответственно "Assets" и "Liabilities and stockholder's equity".)



**Собственный капитал**  
*Stockholder's equity*

<i>Привилегированные акции</i>	
<i>Preferred stock</i>	
<i>Обыкновенные акции</i>	235.0
<i>Common stock</i>	
<i>Нераспределённая прибыль</i>	105.0
<i>Retained earnings</i>	
<i>Итого собственный капитал</i>	340.0
<i>Total stockholder's equity</i>	
<i>Итого пассив (обязательства и собственный капитал)</i>	530.0
<i>Total liabilities and stockholder's equity</i>	

**Отчёт о прибылях и убытках (*Income statement or profit – and – loss statement*)**

Балансовый отчёт показывает активы и их финансирование на конкретную дату. Для того, чтобы оценить эффект от деятельности фирмы за определённый период (чаще всего – за год), составляется отчёт, который называется “Отчёт о прибылях и убытках”, или “Отчёт о доходах”.

*Выручка от реализации продукции (sales)* – это все доходы, полученные фирмой за проданную продукцию и предоставленные услуги.

При стабильных ценах рост этого показателя свидетельствует о росте объёма производства. В условиях инфляции увеличение выручки может происходить при снижении уровня производства.

*Себестоимость продукции (cost of goods sold)* включает затраты фирмы на производство продукции:

- стоимость сырья и материалов;
- стоимость рабочей силы;
- стоимость энергии;
- расходы на эксплуатацию оборудования.

Это переменная часть затрат.

Иногда в себестоимость включается и амортизация.

Торгово-административные расходы включают затраты на содержание органов управления и служб сбыта, на рекламу, на содержание административных зданий и оборудования.

Это постоянные затраты.

*Валовая прибыль (gross profit)* – разность между выручкой и себестоимостью (затраты на производство продукции). Она характеризует результат производственной деятельности.

*Операционная прибыль (operating profit)* (прибыль от реализации продукции) – это часть валовой прибыли за вычетом торгово-административных расходов и амортизации. Характеризует эффективность не только производственной, но и коммерческой деятельности предприятия.

*Прибыль до уплаты налогов (income before taxes)* (налогооблагаемая прибыль) – это часть операционной прибыли, остающаяся после уплаты процентных платежей за кредиты и займы.

*Чистая прибыль (net income, net profit)* – это прибыль, остающаяся у фирмы после уплаты налогов. Часть чистой прибыли идёт на выплату дивидендов (*dividends*) акционерам, а часть остаётся на предприятии (нераспределённая прибыль – *retained earnings*) и может быть реинвестирована в производство.

*Пример:*

**Отчёт о прибылях и убытках компании Альфа  
за период с 01.01. по 31.12. года X. (в тыс. долл.)**

Выручка от реализации продукции	910.0
<i>Sales</i>	
Затраты на производство (себестоимость)	780.0
<i>Cost of goods sold</i>	
Валовая прибыль	130.0
<i>Gross profit</i>	

	10
Торговые и административные расходы <i>Selling and administration expenses</i>	40.0
Амортизация основного капитала <i>Depreciation</i>	30.0
Операционная прибыль (до уплаты процентов и налогов) <i>Operating profit</i>	60.0
Процентные платежи <i>Interest</i>	10.0
Прибыль до уплаты налогов <i>Income before taxes</i>	50.0
Налоги (30 %) <i>Taxes</i>	15.0
Чистая прибыль <i>Net income (net profit)</i>	35.0
Дивиденды <i>Dividends</i>	30.0

### ***Отчет о нераспределенной прибыли***

Отчет о нераспределенной прибыли связывает отчет о прибылях и убытках с балансовым отчетом. Нераспределенная прибыль может быть использована для увеличения собственного капитала фирмы.

В отчете обязательно должна быть учтена нераспределенная прибыль прошлого отчетного периода.

*Пример:*

#### ***Отчет о нераспределенной прибыли компании Альфа за период с 01.01. по 31.12. года X (в тыс. долл.)***

Нераспределенная прибыль на 31 декабря года (X-1) <i>Retained earnings</i>	100.0
Чистая прибыль за год X <i>Net income (net profit)</i>	35.0
Дивиденды за год X <i>Dividends</i>	30.0
Нераспределенная прибыль на 31.12. года X <i>Retained earnings</i>	105.0

### ***Примечания к финансовым отчетам***

Финансовые отчеты формализованы и кратки. Поэтому часто они имеют примечания, где содержится дополнительная информация по тому или иному вопросу. Особенно важно обратить внимание на пояснения (если они имеются), относящиеся к отдельным числовым значениям балансового отчета.

#### ***Литературные указания***

[2] стр. 165 – 174, [4] стр. 73 – 86, [2] стр. 21 – 62.

## 1.2 МЕТОДЫ АНАЛИЗА ФИНАНСОВЫХ ДОКУМЕНТОВ

### *Основные понятия и термины*

Экономическое содержание многих понятий, используемых в финансовом анализе, достаточно сложно. Поэтому определения, которые им даются в литературе, нуждаются в пояснениях и комментариях. Кроме того, как в отечественной, так и в зарубежной литературе нет единой общепринятой терминологии, пригодной для описания большого количества применяемых в этом анализе показателей и величин. Ниже приведены некоторые термины и определения с соответствующими пояснениями.

#### *Выручка (revenues)*

**Валовая выручка** – учтенные поступления от реализации продукции или услуг за отчетный период как в денежной, так и в неденежной форме.

**Чистая выручка** от реализации продукции (услуг) – это валовая выручка за вычетом налога на добавленную стоимость, акцизов, возвращенных товаров и ценовых скидок. Поскольку именно этот показатель является основой всех последующих расчетов, в дальнейшем для краткости он будет называться просто “выручка”.

Очень важно точно определить, что следует считать получением выручки. Это позволит избежать ситуаций, когда выручка ошибочно относится к отчетному периоду или вообще отсутствует. Реальная выручка определяется по следующим признакам:

- деятельность, предпринятая для получения этой выручки, завершена;
- права собственности на продукцию и связанный с владением этой продукцией риск переданы покупателю;
- выручка может быть измерена с достаточной степенью точности;
- выручка может быть выявлена по увеличению денежных средств, дебиторской задолженности, количества рыночных ценных бумаг, запасов или других активов;
- сделка, принесшая выручку, не может быть аннулирована (если не предусматривается право возврата купленной продукции);
- величина выручки определяется по действующим ценам.

В России согласно Постановлению Правительства РФ № 552 от 05.08.1992 г. выручка от реализации может определяться различными методами в зависимости от условий хозяйствования, наличия договоров, положения предприятия на рынке и т.д. При традиционном методе реализация считается совершенной при поступлении денег на счет продавца в банке либо в его кассу (при расчете наличными). Однако иногда моментом реализации считают отгрузку продукции покупателю и предъявление ему расчетных документов.

Тот или иной метод начисления выручки устанавливается фирмой на длительный период в зависимости от договорных условий, организационных форм сбыта и других факторов.

#### *Прибыль (profit)*

**Валовая прибыль** от реализации – это выручка за вычетом затрат, обусловленных производством реализованной продукции. Валовая прибыль характеризует эффективность производственной деятельности фирмы.

**Прибыль от основной деятельности** (операционная прибыль) – это валовая прибыль за вычетом расходов по управлению и сбыту продукции. Операционная прибыль позволяет оценить эффективность расходов по управлению и сбыту продукции.

**Чистая прибыль** – это прибыль после уплаты налогов. Она является важнейшим показателем деятельности предприятия и его стабильности, представляет наибольший интерес для акционеров, инвесторов и менеджеров.

Таким образом, при определении прибыли за некоторый период необходимо:

- произвести правильное начисление выручки за этот период;
- определить соответствующие рассматриваемому периоду затраты на производство и реализацию продукции, определяющие уровень и структуру ее себестоимости.

Определяющие себестоимость продукции затраты включают стоимость используемых при ее производстве природных ресурсов, сырья, основных и вспомогательных материалов, топлива, энергии,

основных фондов, трудовых ресурсов и расходов по эксплуатации, а также внепроизводственные затраты. Это один из важнейших показателей хозяйственной и коммерческой деятельности фирмы.

Состав затрат по производству и реализации, включаемых в себестоимость продукции (услуг, работ), и порядок формирования финансовых результатов предприятия, учитываемых при налогообложении прибыли, регламентируются специальным Положением, утвержденным Постановлением Правительства РФ № 552 от 05.08.1992 г. с последующими дополнениями и изменениями (Постановление Правительства РФ № 661 от 01.07.1995 г. и № 1120 от 13.11.1995 г.).

В соответствии с этим Положением затраты на производство и реализацию продукции объединяются в пять групп:

- материальные затраты (за вычетом стоимости возвратных отходов);
- затраты на оплату труда;
- отчисления на социальные нужды;
- амортизация основных фондов;
- прочие затраты.

В Положении подробно оговаривается содержание каждой из перечисленных групп.

На себестоимость реализуемой продукции существенно влияет стоимость хранящихся на складе запасов.

Себестоимость этой продукции определяется по следующей схеме:

	Себестоимость реализованной продукции	=
=	Себестоимость товарной продукции	+
+	Стоимость остатков на начало периода	–
–	Стоимость остатков на конец периода	

Существует несколько методов оценки стоимости материалов и сырья, поступающих со склада в производство, а следовательно, и стоимость запасов на конец периода:

- метод ФИФО (*First-in-first-out*) – “первым вошёл, первым вышел” или “первым поступил – первым продан”;
- метод ЛИФО (*Last-in-first-out*) – “последним вошёл, первым вышел” или “последним поступил – первым продан”;
- средняя за период стоимость запаса.

Особенно важно сделать правильный выбор метода списания материалов в производство при высокой инфляции, когда цены на сырьё постоянно увеличиваются.

Согласно методу ФИФО изделия, купленные первыми, первыми и используются (продаются). Это значит, что оценка запасов на конец периода производится по ценам последних закупок. Принято считать, что этот метод соответствует лучшей практике управления запасами.

При использовании метода ЛИФО оценка запасов производится по ценам первых покупок. Основная цель этого метода – максимально приблизить себестоимость реализованной продукции к последним издержкам на их приобретение. Очевидно, что при стабильном уровне цен оценка по ФИФО не будет отличаться от оценки по ЛИФО. Если же цены меняются, то результаты будут сильно различаться. При высоком уровне инфляции метод ЛИФО лучше отражает соотношение выручки и затрат.

Метод оценки запасов по средней их стоимости за период сглаживает влияние на оценку изменения цен.

Таким образом, если использовать метод ЛИФО, т.е. в первую очередь списывать материалы по цене последнего приобретения (цена высокая), то повысится себестоимость товарной продукции и снизится налогооблагаемая база.

Переход к методу ЛИФО имеет смысл в следующих случаях.

1. Уровень инфляции значительно выше нормы рентабельности.
2. В течение длительного периода учитываемая стоимость остатков годовой продукции на складе на конец месяца значительно ниже себестоимости товарной продукции за этот месяц.
3. Покупка сырья и материалов производится регулярно с периодом не более месяца.
4. У предприятия есть некоторый резерв по рентабельности, т.е. переход на метод ЛИФО не приведет к убыткам (из-за высокой себестоимости прибыль поменяет знак с “+” на “–”), что вызовет санкции налоговых органов.

При переходе на метод ЛИФО получается дополнительно экономия из-за снижения налога на имущество, поскольку в этом случае остатки сырья и материалов на конец отчетного периода оцениваются по наименьшей цене.

*Пример.*

*Опись запасов фирмы, торгующей мебелью в розницу, на конец финансового года (на 31.12. года X) представлена в таблице 1.*

Таблица 1

*Формирование запасов фирмы*

<i>Источник пополнения</i>	<i>Вид товара</i>	<i>Количество шт.</i>	<i>Цена, \$</i>	<i>Стоимость запаса, \$</i>
<i>Остаток на 01.01.года X</i>	<i>столы</i>	<i>100</i>	<i>40</i>	<i>4,000</i>
<i>Первая покупка в году X</i>	<i>столы</i>	<i>200</i>	<i>50</i>	<i>10,000</i>
<i>Вторая покупка в году X</i>	<i>столы</i>	<i>100</i>	<i>50</i>	<i>5,000</i>
<i>Третья покупка в году X</i>	<i>столы</i>	<i>200</i>	<i>60</i>	<i>12,000</i>
<i>Всего для продажи</i>	<i>столы</i>	<i>600</i>		<i>31,000</i>
<i>Остаток на 31.12.года X</i>	<i>столы</i>	<i>50</i>		

*Выручка от продажи столов составила \$35,000.*

*Требуется определить себестоимость реализованной продукции по методу ФИФО, ЛИФО и средних затрат, а также соответствующие значения валовой прибыли. Расчеты представлены в таблицах 2 и 3.*

Таблица 2

*Расчет себестоимости реализованной продукции*

<i>Метод расчета</i>	<i>Результат расчета (\$)</i>
<i>1. ФИФО</i>	$4,000 + 27,000 - 50 \cdot 60 = 28,000.0$
<i>2. ЛИФО</i>	$4,000 + 27,000 - 50 \cdot 40 = 29,000.0$
<i>3. Средняя стоимость за период</i>	$4,000 + 27,000 - 50(31,000/600) = 28,416.5$

Таблица 3

*Расчет валовой прибыли от реализации продукции*

<i>Показатель</i>	<i>Метод оценки запасов</i>		
	<i>ФИФО</i>	<i>ЛИФО</i>	<i>Средняя стоимость за период</i>
<i>Выручка</i>	<i>35,000</i>	<i>35,000</i>	<i>35,000</i>
<i>Себестоимость реализованной продукции</i>	<u><i>28,000</i></u>	<u><i>29,000</i></u>	<u><i>28,416.5</i></u>
<i>Валовая прибыль</i>	<i>7,000</i>	<i>6,000</i>	<i>6,583.5</i>

*Амортизация основных средств (depreciation)*

Доход, получаемый от деятельности, требующей привлечения постоянных активов, должен включать долю затрат, связанных с их использованием. Стоимость этих долгосрочных активов к концу срока их эксплуатации должна быть полностью списана на производственные счета.

Амортизация – это процесс, посредством которого стоимость имущества, зданий и оборудования в течение срока их эксплуатации переносится на производимую продукцию или услуги.

Амортизационные отчисления – это денежное выражение суммы амортизации, соответствующей доли постоянных активов, списанных на себестоимость произведенной продукции (или услуг).

Величина амортизационных отчислений, выраженная в процентах от балансовой стоимости основных фондов, называется нормой амортизации.

Цель амортизации – списание затрат, вызванных приобретением основных фондов, на

собственность продукции (услуг) и, тем самым, уменьшение суммы прибыли, подлежащей налогообложению.

Существует много различных методов начисления амортизации. Самые распространенные – метод равномерного начисления амортизации (линейная амортизация) и метод снижающихся отчислений (ускоренная амортизация). В США принята система ускоренной амортизации ACRS (*accelerated cost recovery system*), согласно которой в зависимости от вида оборудования могут применяться 3, 5, 7, 10, 15 или 20-летняя схема амортизации.

К числу методов ускоренной амортизации относится и широко используемый метод суммы порядковых номеров лет. Ускоренная амортизация стимулирует быстрое внедрение новой техники и технологии и служит защитой от инфляции.

Некоторые источники утверждают, что амортизация осуществляется для накопления денежных средств в амортизационном фонде с целью последующего воспроизводства основных средств. Однако на практике такое воспроизводство осуществляется за счет денежных средств из фондов, создаваемых на предприятиях целенаправленной финансовой политикой. Поэтому амортизационные начисления следует рассматривать как “неденежные затраты”, не требующие для своего покрытия денежных средств. Однако на величину денежных потоков фирмы, уплачивающей налоги, амортизация оказывает большое влияние благодаря ежегодному “амортизационному налоговому щиту” (*depreciation tax shield*), этот “щит” следует рассматривать как приток денежных средств:

$$\left( \begin{array}{c} \text{амортизационный} \\ \text{налоговый щит} \end{array} \right) = \left( \begin{array}{c} \text{начисленная} \\ \text{амортизация} \end{array} \right) + \left( \begin{array}{c} \text{ставка} \\ \text{налога} \end{array} \right)$$

*Пример.*

Стоимость оборудования \$150,000, срок службы – 5 лет. Требуется выбрать метод начисления амортизации. Возможны два варианта: а) метод равномерного начисления (линейная амортизация); б) метод суммы порядковых номеров лет (ускоренная амортизация). Ставка налога 30 %.

Для выбора метода начисления амортизации необходимо оценить приведенную стоимость (PV) обеспечиваемых ими “амортизационных налоговых щитов” при ставке дисконта – 10 %. Расчет представлен в таблице 4.

Таблица 4.

Расчет “амортизационных налоговых щитов”

Год	Амортизационные отчисления			Амортизационный налоговый щит, (\$)	
	метод (а)	метод (б)		метод (а)	метод (б)
	(\$)	доля	(\$)		
1	30,000	5/15	50,000	9,000	15,000
2	30,000	4/15	40,000	9,000	12,000
3	30,000	3/15	30,000	9,000	9,000
4	30,000	2/15	20,000	9,000	6,000
5	30,000	1/15	10,000	9,000	3,000

Приведенная стоимость “амортизационных налоговых щитов”:

$$PV(a) = 9,000 \times \left[ 1 - 1/(1+0.1)^5 \right] / 0.1 = \$34,117.2$$

$$PV(b) = 15,000 \times \frac{1}{1.1} + 12,000 \times \frac{1}{1.1^2} + 9,000 \times \frac{1}{1.1^3} + 6,000 \times \frac{1}{1.1^4} + 3,000 \times \frac{1}{1.1^5} = \$36,275.2$$

Преимущество метода (б) очевидно.

### Потоки денежных средств (cash flows)

Чистый поток денежных средств (*net cash flow*) – это разность между всеми денежными поступлениями и платежами за определенный период. Следует отметить, что термин просто “поток денежных средств” (*cash flow*) хотя используется в литературе часто, корректного определения не имеет. Рекомендуется рассматривать отдельно притоки денежных средств (*cash inows*) и оттоки денежных средств

(*cash outflows*) от всех видов деятельности фирмы (основной, инвестиционной и финансовой).

Без анализа денежных потоков не может быть полной оценки финансового состояния фирмы. Одной из главных задач такого анализа является выявление взаимосвязи между ними и прибылью. Здесь, в основном, следует учитывать следующие обстоятельства:

- при расчете бухгалтерской прибыли учитываются неденежные затраты, например, амортизация;
- прибыль признается после совершения продажи, а не поступления денежных средств;
- при расчете прибыли расходы на производство продукции признаются после ее реализации, а не к моменту их оплаты.

При расчете чистого денежного потока используется выражение:

$$NCF = (R - C)(1 - T) + DT = (R - C - D)(1 - T) + D$$

где NCF – чистый денежный поток;

R – выручка;

C – затраты (без амортизационных отчислений);

D – амортизационные отчисления;

T – ставка налога;

DT – амортизационный налоговый щит.

### *Операционный, производственный и финансовый цикл (operating, inventory conversion period, cash conversion cycle)*

В процессе производственной деятельности предприятие покупает сырье и материалы, производит продукцию и продает ее. Если продукция продается в кредит, образуется дебиторская задолженность, которая через некоторое время превращается в денежные средства.

В свою очередь, покупая сырье и материалы, предприятие также оплачивает покупку не сразу, в результате чего возникает кредиторская задолженность. Таким образом происходит кругооборот текущих активов (оборотных средств), в процессе которого их отдельные элементы превращаются в другие.

Большое влияние на состояние оборотных средств оказывает их оборачиваемость, характеризующая скорость оборота.

Основными показателями при анализе являются:

- оборачиваемость оборотных средств;
- период их оборота.

При управлении оборотными средствами широко используются понятия “операционный цикл”, “производственный цикл”, “финансовый цикл”.

*Операционный цикл* – период времени, началом которого является момент поступления на предприятие сырья и материалов, а окончанием – момент поступления от клиента денег за проданный ему товар.

*Производственный цикл* начинается с момента поступления сырья и материалов на склад предприятия и заканчивается в момент отгрузки покупателю продукции, которая была изготовлена из этого сырья и материалов.

*Финансовый цикл* начинается с момента оплаты поставщикам стоимости закупленных материалов (погашение кредиторской задолженности) и заканчивается в момент получения денег от покупателя за отгруженную продукцию (погашение дебиторской задолженности).

Представление о структуре этих циклов дает схема на рисунке 1.

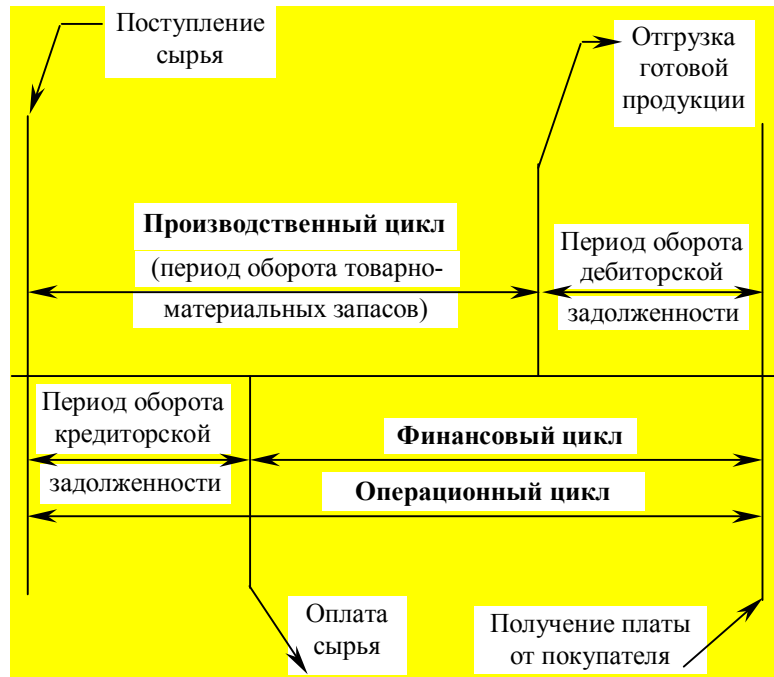


Рис. 1 Понятия “операционный” “производственный” и “финансовый” цикл

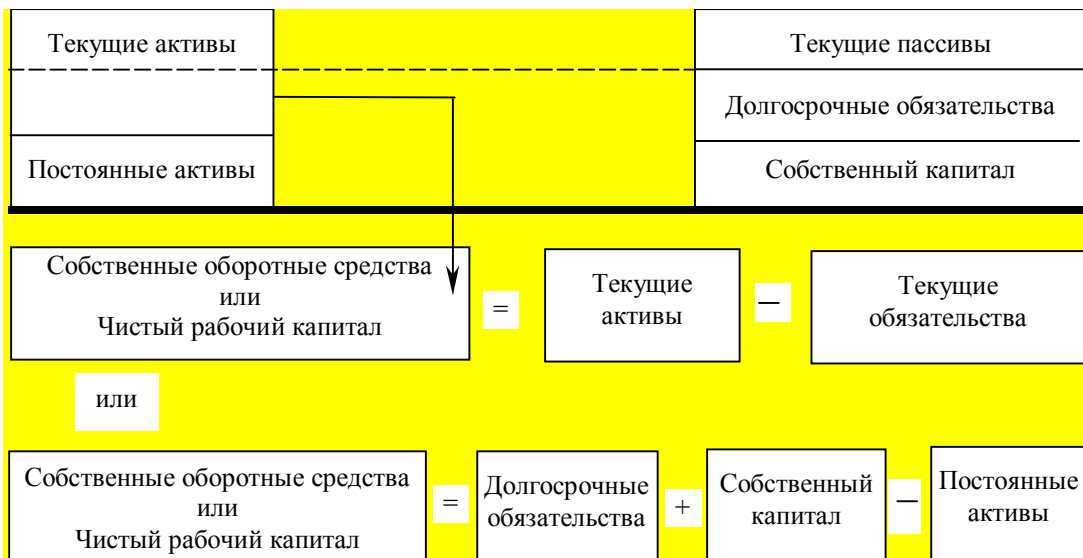
Из вышеприведенного рисунка очевидно равенство:

$$\boxed{\text{Финансовый цикл (дней)}} = \boxed{\text{Производственный цикл, (дней)}} + \boxed{\text{Период оборота дебиторской задолженности (дней)}} - \boxed{\text{Период оборота кредиторской задолженности (дней)}}$$

Таким образом, оборотные средства (текущие активы) (*working capital*) – это средства, инвестируемые фирмой в свои текущие операции во время каждого операционного цикла.

**Собственные оборотные средства (*net working capital*)**

Собственные оборотные средства (чистый оборотный капитал, чистый рабочий капитал, – *Net working capital*) – это разность между оборотными текущими активами предприятия и его текущими обязательствами.





Чистый рабочий капитал необходим для поддержания финансовой устойчивости предприятия, поскольку превышение оборотных средств над краткосрочными обязательствами означает, что предприятие не только может погасить свои краткосрочные обязательства, но и имеет финансовые ресурсы для расширения своей деятельности в будущем. Наличие чистого оборотного капитала служит для инвесторов и кредиторов положительным индикатором к вложению средств в компанию.

Чистый рабочий капитал придает большую финансовую независимость компании в условиях замедления оборачиваемости оборотных активов, (например, при задержке погашения дебиторской задолженности или трудностях со сбытом продукции), обесценения или потери оборотных активов (в результате падения цен на готовую продукцию, банкротства дебитора).

Оптимальная сумма чистого рабочего капитала зависит от особенностей деятельности компании, в частности, от размеров предприятия, объема реализации, скорости оборачиваемости материально-производственных запасов и дебиторской задолженности, условий предоставления кредитов предприятию, от отраслевой специфики и хозяйственной конъюнктуры.

На финансовом положении предприятия отрицательно сказывается как недостаток, так и излишек чистого рабочего капитала. Недостаток этих средств может привести предприятие к банкротству, поскольку свидетельствует о его неспособности своевременно погасить краткосрочные обязательства. Недостаток может быть вызван убытками в хозяйственной деятельности, ростом безнадежной дебиторской задолженности, приобретением дорогостоящих объектов основных средств без предварительного накопления денежных средств на эти цели, выплатой дивидендов при отсутствии соответствующей прибыли, финансовой неподготовленностью к погашению долгосрочных обязательств предприятия. Значительное превышение чистого рабочего капитала над оптимальной потребностью в нем свидетельствует о неэффективном использовании ресурсов. Примерами являются: выпуск акций или получение кредитов сверх реальных потребностей для хозяйственной деятельности, накопление оборотных средств вследствие продажи основных активов или амортизационных отчислений без соответствующей замены их новыми объектами, нерациональное использование прибыли от хозяйственной деятельности.

### *Показатели, используемые при анализе текущего финансового положения фирмы (firm's current financial standing)*

*Платежеспособность предприятия* – это его способность оплатить свои краткосрочные обязательства.

*Кредитоспособность* – это способность предприятия своевременно и полностью рассчитываться по своим долгам.

Анализ кредитоспособности проводят банки, выдающие кредиты.

Предприятия, чтобы получить кредит, также проводят анализ кредитоспособности.

*Ликвидность активов* – это величина, определяемая временем, необходимым для превращения их в деньги. Чем это время меньше, тем выше ликвидность.

Ликвидность баланса выражается в степени покрытия обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в деньги соответствует сроку погашения задолженности.

По степени ликвидности активы можно разделить на четыре группы:

*Наиболее ликвидные активы*  $A_1$ . Сюда входят денежные средства и краткосрочные финансовые вложения (рыночные ценные бумаги).

*Быстро реализуемые активы*  $A_2$ . Сюда входит дебиторская задолженность.

*Медленно реализуемые активы*  $A_3$ . Сюда входят запасы, долгосрочные финансовые вложения.

*Трудно реализуемые активы*  $A_4$ . Прочие статьи активов.

Обязательства также делятся на четыре группы в зависимости от срока их выполнения:

*Наиболее срочные обязательства*  $P_1$ . Сюда включается кредиторская задолженность.

*Краткосрочные обязательства*  $P_2$ . Включаются краткосрочные кредиты, займы и прочие краткосрочные пассивы.

*Долгосрочные обязательства*  $P_3$ . Сюда входят долгосрочные кредиты и займы.

*Постоянные пассивы*  $P_4$ . Включают доходы будущих периодов, расчеты по дивидендам, фонды потребления и собственный капитал.

Баланс считается ликвидным, если соблюдаются условия:  $A_1 \geq P_1$ ,  $A_2 \geq P_2$ ,  $A_3 \geq P_3$ ,  $A_4 \leq P_4$ .

В самом общем виде платежеспособность предприятия характеризуется следующим выражением:

$$\boxed{\text{Текущие активы}} \geq \boxed{\text{Текущие пассивы}}$$

Абсолютно устойчивое положение фирмы соответствует условию:

$$\boxed{\text{Затраты + запасы}} < \boxed{\text{Собственные оборотные средства}} + \boxed{\text{Краткосрочные кредиты и займы}}$$

Нормальное устойчивое состояние соответствует равенству:

$$\boxed{\text{Затраты + запасы}} = \boxed{\text{Собственные оборотные средства}} + \boxed{\text{Краткосрочные кредиты и займы}}$$

Кризисное финансовое состояние наступает тогда, когда:

$$\boxed{\text{Затраты + запасы}} > \boxed{\text{Собственные оборотные средства}} + \boxed{\text{Краткосрочные кредиты и займы}}$$

### ***Цели анализа***

Анализ финансовых документов должен обеспечить информацией лиц, заинтересованных в объективной оценке экономического положения фирмы и возможных перспектив ее развития. Этими лицами являются:

- инвесторы, формирующие инвестиционные портфели;
- менеджеры, которым необходимо иметь представление об операционной и финансовой эффективности фирмы;
- кредиторы, желающие быть уверенными в кредитоспособности должников;
- профсоюзы, использующие результаты анализа для выработки экономической платформы требований, предъявляемых работодателям;
- контролирующие органы, действующие в рамках своей юрисдикции;
- исследователи, изучающие социально-экономические процессы, протекающие на предприятиях.

Анализ финансовых документов позволяет:

- сравнить результаты деятельности фирмы с результатами деятельности других фирм этой же отрасли;
- оценивать тенденции динамики финансового положения фирмы за определенный период.

Результаты анализа дают возможность менеджменту использовать сильные стороны финансового положения фирмы для достижения своих целей и своевременно устранять выявленные недостатки.

Финансовые документы позволяют оценить как положение фирмы в фиксированный момент времени, так и ее деятельность за определенный период в прошлом. Однако ценность финансовых документов заключается еще в том, что они позволяют прогнозировать будущие доходы. С точки зрения инвесторов прогнозирование будущих доходов и является главным назначением финансового анализа; с точки зрения менеджеров этот анализ позволяет еще прогнозировать будущие ситуации и планировать влияющие на них действия.

Наиболее распространенными инструментами анализа финансовых документов являются:

- горизонтальный и вертикальный анализ динамики содержащихся в них показателей;
- исследование потоков денежных средств;
- оценка различных аспектов финансового состояния фирмы с помощью системы коэффициентов.

### ***Горизонтальный и вертикальный анализ***

Финансовые отчеты дают ценную информацию о состоянии финансов фирмы.

Устойчивость этого состояния в значительной степени зависит от целесообразности и правильности вложения финансовых ресурсов в активы. Активы динамичны по своей природе. В процессе функционирования предприятия величина активов и их структура претерпевают непрерывные изменения. Наиболее общее представление об имевших место качественных изменениях в структуре средств и их источниках, а также динамике этих изменений можно получить с помощью горизонтального и вертикального анализа.

Ниже приведен пример горизонтального и вертикального анализа финансовых документов за трехлетний период.

*Горизонтальный анализ* отчетности заключается в построении одной или нескольких аналитических таблиц, в которых абсолютные показатели дополняются относительными темпами роста (снижения). Степень агрегированности показателей определяется аналитиком. Как правило, берутся темпы роста (или прироста) за ряд лет, что позволяет анализировать не только изменение отдельных показателей, но и прогнозировать их значения.

Ценность результатов горизонтального анализа существенно снижается в условиях инфляции.

Горизонтальный анализ балансовых отчетов представлен в таблице 5. Приросты или сокращения отдельных показателей  $\Delta\%$  даны относительно базового года X.

Таблица 5

## ГОРИЗОНТАЛЬНЫЙ АНАЛИЗ БАЛАНСОВЫХ ОТЧЕТОВ

Балансовые отчеты компании Омега на 31.12. годов X, X+1, X+2 (тыс. долл)	Базо- вый год X	$\Delta\%$	Год X+1	$\Delta\%$	Год X+2
<b>АКТИВЫ</b> (Assets)					
<b>Оборотный капитал</b> (Current assets)					
Наличные деньги (Cash)	11.4	20	13.7	-97	0.3
Дебиторская задолженность (Account receivable)	210.0	40	293.5	44	303.0
Материально-производственные запасы (Inventories)	116.1	135	272.6	126	262.2
Авансы выданные (Prepaid expenses)	25.1	-23	19.4	-38	15.6
<b>Итого оборотный капитал (Total current assets)</b>	<b>362.6</b>	<b>65</b>	<b>599.2</b>	<b>60</b>	<b>581.1</b>
<b>Основной капитал</b> Fixed assets					
Земля, завод и оборудование (Land, plant and equipment)	113.0	61	181.7	187	323.8
Накопленная амортизация (Accumulated depreciation)	-28.0	78	-49.8	190	-81.1
Их остаточная стоимость (Net value)	85.0	55	131.9	186	242.7
Прочие активы (Other assets)	1.4	721	11.5	271	5.2
<b>Итого основной капитал (Total fixed assets)</b>	<b>86.4</b>	<b>66</b>	<b>143.4</b>	<b>187</b>	<b>247.9</b>
<b>Итого активы (Total assets)</b>	<b>449.0</b>	<b>65</b>	<b>742.6</b>	<b>85</b>	<b>829.0</b>
<b>ПАССИВЫ</b> (Liabilities and stockholders' equity)					
<b>Текущие обязательства</b> (Current liabilities)					
Кредиторская задолженность (Account payable)	53.7	245	185.5	317	224.0
Векселя к оплате (Note payable)	106.0	186	197.3	89	200.1
Задолженность по налогам (Taxes payable)	57.0	-14	49.0	-46	31.0
Накопленная задолженность (Accrued expenses)	14.7	305	59.6	199	43.9
Часть долгосрочного долга (Portion of LT debt)	4.6	30	6.0	74	8.0
Овердрафт в банке (Bank overdraft)	0.0	0	0.0	$\infty$	15.0
<b>Итого текущие обязательства (Total current liabilities)</b>	<b>236.0</b>	<b>111</b>	<b>497.4</b>	<b>121</b>	<b>522.0</b>
<b>Долгосрочные обязательства</b> (Long-term liabilities)					
<b>Всего долгосрочные обязательства (Total long-term liabilities)</b>	<b>12.6</b>	<b>81</b>	<b>22.8</b>	<b>262</b>	<b>45.6</b>
<b>Итого обязательства (Total liabilities)</b>	<b>248.6</b>	<b>109</b>	<b>520.2</b>	<b>128</b>	<b>567.6</b>
<b>Собственный капитал</b> (Stockholders' equity)					
Обыкновенные акции (Common stock)	60.0	0	60.0	0	60.0
Нераспределенная прибыль (Retained earnings)	140.4	16	162.4	43	201.4
<b>Итого собственный капитал (Total stockholder's equity)</b>	<b>200.4</b>	<b>11</b>	<b>222.4</b>	<b>30</b>	<b>261.4</b>
<b>Итого пассив (обязательства и собственный капитал) (Total liabilities and stockholder's equity)</b>	<b>449.0</b>	<b>65</b>	<b>742.6</b>	<b>85</b>	<b>829.0</b>

Приведенные в таблице 5 данные свидетельствуют о значительном росте за два года запасов (262,2%) и основных средств (186%). Наблюдался интенсивный рост и прочих активов, однако, поскольку их абсолютное значение невелико, заметного влияния на изменения финансового положения фирмы они не оказывают. Финансирование этого роста обеспечивалось текущими обязательствами. Следует обратить внимание на сокращение в балансе (X+2) года денежных средств (– 97%). Значительно увеличилась дебиторская задолженность (44%), а авансовые платежи сократились (– 38%).

В целом следует отметить, что наиболее высокие темпы изменений наблюдались в третьем (X+2) году.

Горизонтальный анализ отчета о прибылях и убытках представлен в таблице 6.

Таблица 6

## ГОРИЗОНТАЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ОТЧЕТА О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ

Отчет о прибылях и убытках компании Омега за периоды с 01.01 по 31.12 годов X, X+1, X+2 (тыс. долл.)	Год X	Δ%	Год X+1	Δ%	Год X+2
Выручка от реализации продукции (объем продаж) Sales	1,460.0	25	1,830.0	– 4	1,401.0
Затраты на производство (себестоимость) Cost of goods sold	1,105.0	28	1,415.0	– 9	1008.0
Валовая прибыль Gross profit	355.0	17	415.0	11	393.0
Торговые и административные расходы Selling and administration expenses	– 208.4	26	– 263.4	27	– 263.9
Амортизация основного капитала Depreciation	– 13.5	61	– 21.8	132	– 31.3
Операционная прибыль (до вычета процентов и налогов) Operating profit	133.1	– 2	129.8	– 26	97.8
Процентные платежи Interest	– 12.1	105	– 24.8	121	– 26.8
Прибыль до вычета налогов Income before taxes	121.0	– 13	105.0	– 41	71.0
Налоги Taxes	– 57.0	– 14	– 49.0	– 46	– 31.0
Чистая прибыль Net income ( net profit)	64.0	– 12	56.0	– 37	40.0
Дивиденды Dividends	34.0	0	34.0	– 97	1.0

Здесь прежде всего обращают на себя внимание три обстоятельства: а) сокращение объема продаж на 4% при одновременном росте валовой прибыли на 11%; б) усиленный рост операционных расходов и амортизации при снижении объема продаж; в) снижение чистой прибыли (– 40%) при росте валовой (11%). Снижение суммы выплаченных в (X+2) году дивидендов и отмеченное выше резкое уменьшение денежных средств баланса за этот год могут свидетельствовать о наличии у предприятия серьезных проблем с запасом наличных денег.

*Вертикальный анализ* позволяет оценить структуру средств предприятия и их источников.

При таком анализе все показатели каждого года представляются в относительных единицах (как правило, в %) как доли показателя, принятого за 1 (100%).

Целесообразность перехода к относительным величинам объясняется следующими причинами:

- переход к относительным показателям позволяет проводить межхозяйственные сравнения экономического потенциала и результатов деятельности предприятий, различающихся по величине используемых ресурсов и другим объемным показателям;

- относительные показатели в определенной степени сглаживают негативное влияние инфляционных процессов, которые могут существенно исказить абсолютные показатели финансовой отчетности и тем самым затруднять их сопоставление в динамике.

Таблица 7

## ВЕРТИКАЛЬНЫЙ АНАЛИЗ БАЛАНСОВЫХ ОТЧЕТОВ

Балансовые отчеты компании Омега на 31.12. годов X, X+1, X+2 (тыс. долл)	Год X		Год X+1		Год X+2	
	абс.	%	абс.	%	абс.	%
<b>АКТИВЫ (Assets)</b>						
<b>Оборотный капитал (Current assets)</b>						
Наличные деньги (Cash)	11.4	2.5	13.7	1.8	0.3	0.0
Дебиторская задолженность (Account receivable)	210.0	46.8	293.5	39.5	303.0	36.6
Материально-производственные запасы (Inventories)	116.1	25.9	272.6	36.7	262.2	31.6
Авансы выданные (Prepaid expenses)	<u>25.1</u>	5.6	<u>19.4</u>	2.6	<u>15.6</u>	1.9
<b>Итого оборотный капитал (Total current assets)</b>	<b>362.6</b>	<b>80.8</b>	<b>599.2</b>	<b>80.7</b>	<b>581.1</b>	<b>70.1</b>
<b>Основной капитал (Fixed assets)</b>						
Земля, завод и оборудование (Land, plant and equipment)	113.0	25.2	181.7	24.5	323.8	39.1
Накопленная амортизация (Accumulated depreciation)	<u>-28.0</u>	6.2	<u>-49.8</u>	6.7	<u>-81.1</u>	9.8
Их остаточная стоимость (Net value)	85.0	18.9	131.9	17.8	242.7	29.3
Прочие активы (Other assets)	<u>1.4</u>	0.3	<u>11.5</u>	1.5	<u>5.2</u>	0.6
<b>Итого основной капитал (Total fixed assets)</b>	<b>86.4</b>	<b>19.2</b>	<b>143.4</b>	<b>19.3</b>	<b>247.9</b>	<b>29.9</b>
<b>Итого активы (Total assets)</b>	<b>449.0</b>	<b>100.0</b>	<b>742.6</b>	<b>100.0</b>	<b>829.0</b>	<b>100.0</b>
<b>ПАССИВЫ (Liabilities and stockholders' equity)</b>						
<b>Текущие обязательства (Current liabilities)</b>						
Кредиторская задолженность (Account payable)	53.7	12.0	185.5	25.0	224.0	27.0
Векселя к оплате (Note payable)	106.0	23.6	197.3	26.6	200.1	24.1
Задолженность по налогам (Taxes payable)	57.0	12.7	49.0	6.6	31.0	3.7
Накопленная задолженность (Accrued expenses)	14.7	3.3	59.6	8.0	43.9	5.3
Часть долгосрочного долга (Portion of LT debt)	4.6	1.0	6.0	0.8	8.0	1.0
Овердрафт в банке (Bank overdraft)	<u>0.0</u>	0.0	<u>0.0</u>	0.0	<u>15.0</u>	1.8
<b>Итого текущие обязательства (Total current liabilities)</b>	<b>236.0</b>	<b>52.6</b>	<b>497.4</b>	<b>67.0</b>	<b>522.0</b>	<b>63.0</b>
<b>Долгосрочные обязательства (Long-term liabilities)</b>						
<b>Всего долгосрочные обязательства (Total long-term liabilities)</b>	<b>12.6</b>	<b>2.8</b>	<b>22.8</b>	<b>3.1</b>	<b>45.6</b>	<b>5.5</b>
<b>Итого обязательства (Total liabilities)</b>	<b>248.6</b>	<b>55.4</b>	<b>520.2</b>	<b>70.1</b>	<b>567.6</b>	<b>68.5</b>
<b>Собственный капитал (Stockholders' equity)</b>						
Обыкновенные акции (Common stock)	60.0	13.4	60.0	8.1	60.0	7.2
Нераспределенная прибыль (Retained earnings)	<u>140.4</u>	31.3	<u>162.4</u>	21.8	<u>210.4</u>	24.3
<b>Итого собственный капитал (Total stockholder's equity)</b>	<b>200.4</b>	<b>44.6</b>	<b>222.4</b>	<b>29.9</b>	<b>261.4</b>	<b>31.5</b>
<b>Итого пассив (обязательства и собственный капитал) (Total liabilities and stockholder's equity)</b>	<b>449.0</b>	<b>100.0</b>	<b>742.6</b>	<b>100.0</b>	<b>829.0</b>	<b>100.0</b>

Сравнение структуры активов балансовых отчетов за три года (таблица 7) показывает, что в них возросла доля основного капитала (с 19.2% до 29.9%) и сократилась доля текущих активов (с 80.8% до 70.1%). Снизилась доля дебиторской задолженности (с 46.8% до 36.6%), хотя по абсолютной величине дебиторская задолженность увеличилась на 44%. Вертикальный анализ пассивов балансов свидетельствует о сокращении доли собственного капитала (с 44.6% до 31.5%) и увеличении доли краткосрочных обязательств (с 12% до 27%). Можно сделать вывод, что менеджмент предприятия использует краткосрочные заемные средства для финансирования инвестиций в основной капитал и запасы.

Таблица 8

## ВЕРТИКАЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ОТЧЕТА О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ

Отчет о прибылях и убытках компании Омега за периоды с 01.01 по 31.12 годов X, X+1, X+2 (тыс. долл.)	Год X		Год X+1		Год X+2	
	абс.	%	абс.	%	абс.	%
Выручка от реализации продукции (объем продаж) <i>Sales</i>	1,460.0	100.0	1,830.0	100.0	1401,0	100.0
Затраты на производство (себестоимость) <i>Cost of goods sold</i>	<u>1,105.0</u>	75.7	<u>1,415.0</u>	77.3	<u>1,008.0</u>	71.9
Валовая прибыль <i>Gross profit</i>	355.0	24.3	415.0	22.7	393.0	28.1
Торговые и административные расходы <i>Selling and administration expenses</i>	208.4	14.3	263.4	14.4	263.9	18.8
Амортизация основного капитала <i>Depreciation</i>	<u>13.5</u>	0,9	<u>21,8</u>	1,2	<u>31,3</u>	2,3
Операционная прибыль (до вычета процентов и налогов) <i>Operating profit</i>	133,1	9,1	129,8	7,1	97,8	7
Процентные платежи <i>Interest</i>	<u>12,1</u>	0,8	<u>24,8</u>	1,4	<u>26,8</u>	1,9
Прибыль до вычета налогов <i>Income before taxes</i>	121,0	8,3	105,0	5,7	71,0	5,1
Налоги <i>Taxes</i>	<u>57,0</u>	3,4	<u>49,0</u>	2,6	<u>31,0</u>	2,2
Чистая прибыль <i>Net income ( net profit)</i>	64,0	4,4	56,0	3,1	40,0	2,9
Дивиденды <i>Dividends</i>	34,0	2,3	34,0	1,8	1,0	0,0

Вертикальный анализ отчета о прибылях и убытках (таблица 8) подтверждает высказанное ранее предположение о наличии у предприятия проблем в управлении финансами. Так, сокращение в выручке от реализации доли чистой прибыли с 4.4% до 2.9% при росте доли валовой прибыли с 24.3% до 28.1% может быть объяснено ростом операционных издержек (увеличение доли с 14.3% до 18.8%) и ростом процентных платежей (доля увеличилась с 0.8% до 1.9%, абсолютный прирост по результатам горизонтального анализа составил 121%). Последнее обстоятельство является следствием отмеченного ранее роста как краткосрочных, так и долгосрочных обязательств в балансе предприятия.

Таким образом, проведенный горизонтальный и вертикальный анализ финансовых документов свидетельствует о значительном снижении в году (X + 2) всех показателей, включая выручку от реализации продукции. Это говорит о появлении у предприятия серьезных проблем в его деятельности.

Горизонтальный и вертикальный анализ взаимодополняют друг друга. Оба эти вида анализа особенно ценны при межхозяйственных сопоставлениях, поскольку позволяют сравнивать отчетность совершенно разных по роду деятельности и объемам производства предприятий.

Все изменения в показателях, выявленные в результате вертикального и горизонтального анализа, должны быть проанализированы и объяснены.

***Анализ потоков денежных средств***

Движение денежных средств – это все денежные поступления и платежи предприятия.

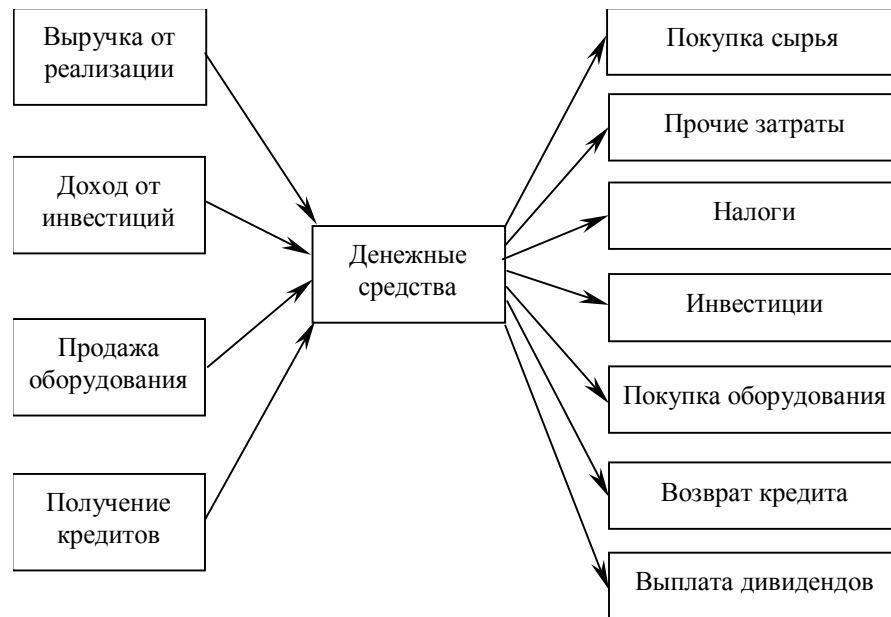


Рис. 2 Движение денежных средств предприятия

На рис. 2 представлены основные источники денежных средств предприятия и направления их расходования.

Управление движением денежных средств включает задачи:

- учет движения денежных средств;
- анализ потоков денежных средств;
- составление бюджета денежных средств.

Фактически решение этих задач сводится к управлению связями по схеме, представленной на рисунке 3.

Ниже рассматривается вторая из перечисленных задач.

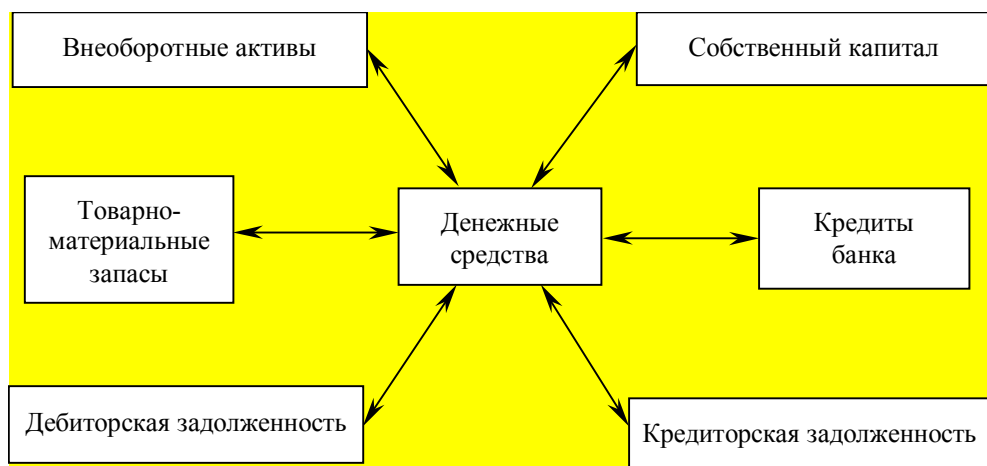


Рис. 3 Управление движением денежных средств

Основные задачи анализа денежных потоков – выявление причин недостатка (излишка) денежных средств; определение источников их поступления; определение направлений их использования.

При анализе потоки денежных средств рассматриваются по трем видам деятельности: *основной, инвестиционной и финансовой.*

**Потоки денежных средств от основной деятельности (ПО).** Денежные средства, полученные от основной деятельности, обеспечивают выполнение основных производственно-коммерческих функций (рис.4).

Основная деятельность предприятия является главным источником денежных средств.

**Поток денежных средств от инвестиционной деятельности (ПИ).** Инвестиционная деятельность вызывает потоки денежных средств, связанные с приобретением и продажей долгосрочных активов, а также с получением доходов от инвестиций (рис. 5).

Поскольку предприятия стремятся расширяться и модернизировать производство, инвестиционная деятельность в целом в определенный момент приводит к оттоку денежных средств.

**Поток денежных средств от финансовой деятельности (ПФ).** Финансовая деятельность с одной стороны обеспечивает поступление денежных средств в результате получения кредитов или эмиссии акций, а с другой – вызывает их отток, что связано с погашением задолженности по ранее полученным кредитам и выплатой дивидендов (рис. 6).

Финансовая деятельность направлена на увеличение имеющихся в распоряжении компании денежных средств для обеспечения основной и инвестиционной деятельности.

**Совокупный денежный поток (СДП)** – это разность между всеми поступлениями и всеми расходами или разность между остатками денежных средств на конец и начало отчетного периода.

$$\text{СДП} = \text{ПО} + \text{ПИ} + \text{ПФ}$$

$$\text{ДС}_{\text{конец}} - \text{ДС}_{\text{начало}} = \text{СДП}$$

Совокупный денежный поток показывает, какие денежные средства будут доступны для фирмы в конце отчетного периода.

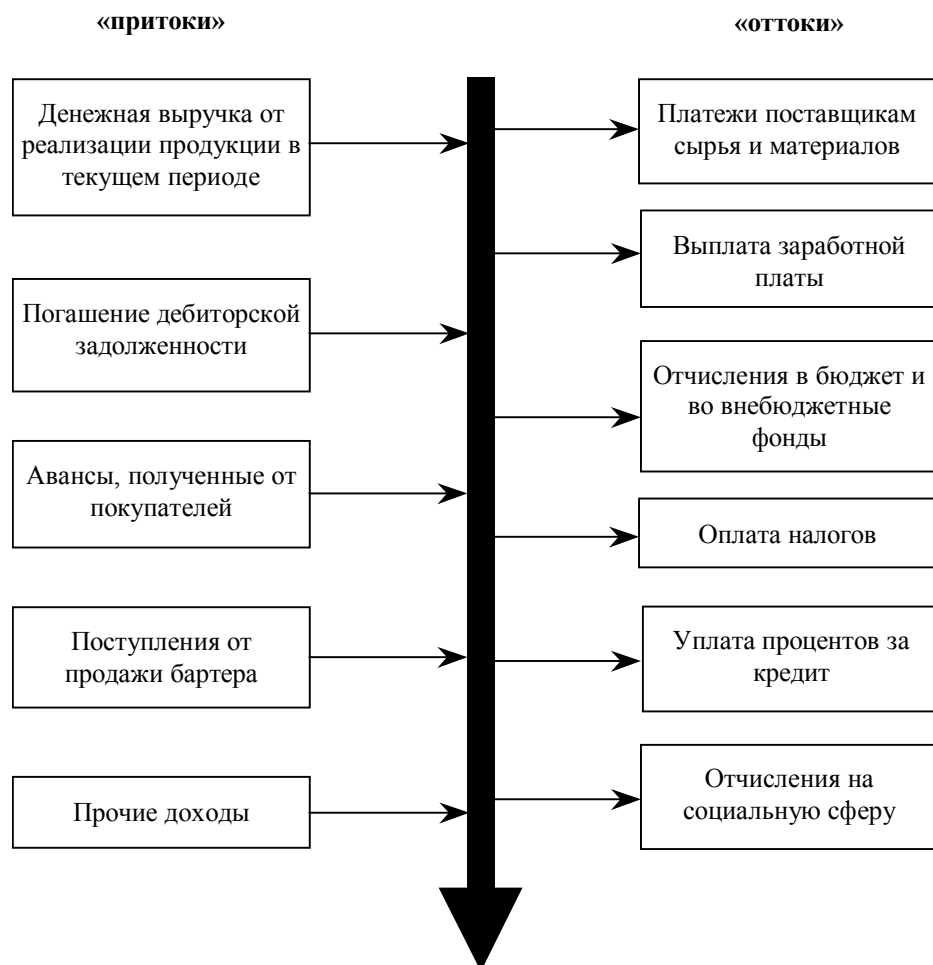


Рис. 4 Потоки денежных средств от основной деятельности



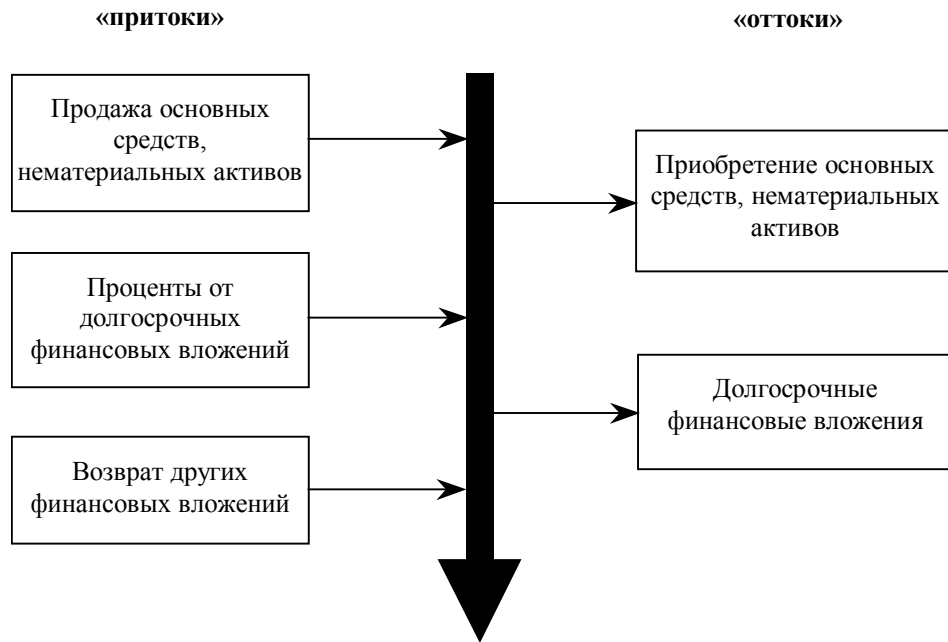


Рис. 5 Потоки денежных средств от инвестиционной деятельности

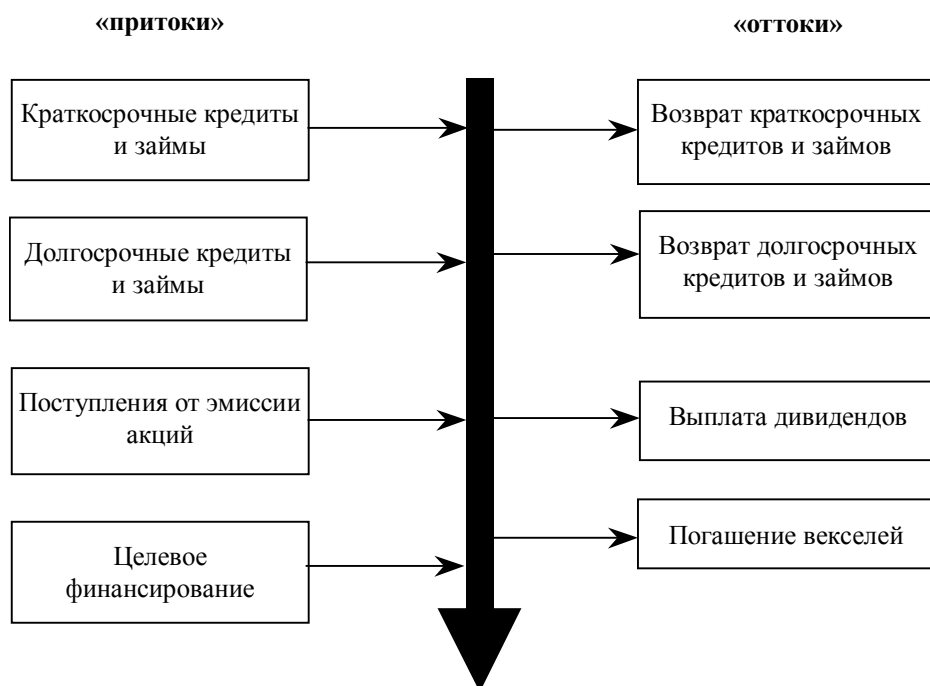


Рис. 6 Потоки денежных средств от финансовой деятельности

При построении отчета о движении потоков денежных средств используются следующие правила:

- счета, учитывающие доходы, являются источниками денежных средств;
- счета, учитывающие расходы, являются потребителями денежных средств;
- прирост активов в балансе рассматривается как потребление денежных средств;
- сокращение активов в балансе рассматривается как источник денежных средств;
- прирост пассивов баланса рассматривается как источник денежных средств;
- сокращение пассивов баланса рассматривается как потребление денежных средств.

Существует два метода определения потоков денежных средств – косвенный и прямой.

**Косвенный метод (табл. 9).**

- Здесь используются информация об изменении счетов балансового отчета.
- Показывает связь между прибылью, изменением рабочего капитала и потоков денежных средств.
- Позволяет установить взаимосвязь между: чистой прибылью и изменениями в активах фирмы за отчетный период; изменением рабочего капитала и потоком денежных средств.
- Используется при долгосрочном финансовом планировании, так как связан с балансовым отчетом и отчетом о доходах и расходах.

**Прямой метод (табл. 10).**

- Этот метод основан на анализе движения денежных средств по отчетности предприятия (приходы и расходы).
- Дает возможность установить основные источники притока и направления оттока денежных средств.
- Дает возможность делать оперативные выводы относительно наличия денежных средств для платежей по текущим обязательствам.
- Используется при краткосрочном финансовом планировании, так как прямо связан с конкретными денежными операциями.

В рассматриваемых ниже примерах используются финансовые документы, по которым уже проводился горизонтальный и вертикальный анализ.

Таблица 9

**АНАЛИЗ ПОТОКОВ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ КОСВЕННЫМ МЕТОДОМ**

Источники и потребители денежных средств	год X абс.	Год (X+1) абс.	Год (X+2) абс.
Чистая прибыль	\$ 64.0	\$ 56.0	\$ 40.0
+ Амортизация	<u>13.5</u>	<u>21.8</u>	<u>31.3</u>
	\$ 77.5	\$ 77.8	\$ 71.3
– Увеличение счетов к получению	–12.2	–83.5	– 9.5
– Увеличение запасов	–5.4	–156.5	
+ Уменьшение запасов			10.4
+ Увеличение счетов к оплате	17.0	131.8	38.5
– Уменьшение накопленной задолженности	–7.8		–15.7
+ Увеличение накопленной задолженности		44.9	
+ Уменьшение авансовых выплат	4.8	5.7	3.8
– Уменьшение задолженности по налогам	<u>–8.4</u>	<u>–8.0</u>	<u>–18.0</u>
= Чистый денежный поток от основной деятельности	<u>\$ 65.5</u>	<u>\$ 12.2</u>	<u>\$ 80.8</u>
– Увеличение постоянных активов	–\$ 32.0	–\$ 68.7	–\$ 142.1
+ Уменьшение прочих активов	3.1		6.3
– Увеличение прочих активов		<u>10.1</u>	
= Чистый денежный поток от инвестиционной деятельности	<u>–\$ 28.9</u>	<u>–\$ 78.8</u>	<u>–\$ 135.8</u>
+ Увеличение долгосрочного долга	\$ 13.2	\$ 11.6	\$ 24.8
+ Увеличение банковского долга			15.0
– Уменьшение задолженности по векселям	–9.0		
+ Увеличение задолженности по векселям		91.3	2.8
– Выплата дивидендов	<u>–34.0</u>	<u>–34.0</u>	<u>–1.0</u>
= Чистый денежный поток от финансовой деятельности	<u>–\$ 29.8</u>	<u>\$ 68.9</u>	<u>\$ 41.6</u>
Чистый денежный поток от основной деятельности	\$ 65.5	\$ 12.2	\$ 80.8
Чистый денежный поток от инвестиционной деятельности	–28.9	–78.8	–135.8
Чистый денежный поток от финансовой деятельности	<u>–29.8</u>	<u>68.9</u>	<u>41.6</u>
Уменьшение кассового счета			<u>–\$ 13.4</u>
Увеличение кассового счета	<u>\$ 6.8</u>	<u>\$ 2.3</u>	

Замечание:

- процесс генерирования денежных средств имеет знак "+";
- процесс потребления денежных средств имеет знак "-".

Приведенные в таблице 9 результаты свидетельствуют о том, что в течение трех лет фирма в финансовом отношении не была самостоятельной. За этот период на инвестиции было израсходовано  $\$135,800 + \$78,800 + \$28,900 = \$243,500$ , в то время, как приток денежных средств от основной деятельности составил  $\$80,800 + \$12,200 + \$65,500 = \$158,500$ , т.е. всего 65% инвестированной суммы.

Фирма прибегала к займам, использовала практически все имевшиеся у нее денежные средства и даже пошла на резкое сокращение выплат дивидендов.

Таблица 10

## АНАЛИЗ ПОТОКА ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ПРЯМЫМ МЕТОДОМ.

Источники и потребители денежных средств	год X абс.	%	Год (X+1) абс.	%	Год (X+2) абс.	%
Выручка от реализации	\$ 1,460.0		\$ 1,830.0		\$ 1,401.0	
– Увеличение счетов к получению	<u>–12.2</u>		<u>–83.5</u>		<u>–9.5</u>	
= Наличные от реализации	<u>\$ 1,447.8</u>	100.0	<u>\$ 1,746.5</u>	100.0	<u>\$ 1,391.5</u>	100.0
– Себестоимость реализованной продукции	–\$ 1,105.0		–\$ 1,415.0		–\$ 1,008.0	
– Увеличение запасов	–5.4		–156.5			
+ Уменьшение запасов					+10.4	
+ Увеличение счетов к оплате	<u>+17.0</u>		<u>+131.8</u>		<u>+38.5</u>	
= Себестоимость в наличных	<u>–\$ 1,093.4</u>	75.5	<u>–\$ 1,439.7</u>	82.4	<u>–\$ 959.1</u>	68.9
Валовая прибыль в наличных	<u>\$ 354.4</u>	24.5	<u>\$ 306.8</u>	17.6	432.4	31.1
– Операционные затраты	–\$ 208.4		–\$ 263.4		–\$ 263.9	
– Уменьшение накопленной задолженности	–7.8				15.7	
+ Увеличение накопленной задолженности			+44.9			
+ Уменьшение авансовых выплат	<u>+4.8</u>		<u>+5.7</u>		<u>+3.8</u>	
= Операционные затраты в наличных	<u>–\$ 211.4</u>	14.6	<u>–\$ 212.8</u>	12.1	<u>–\$ 275.8</u>	19.8
Поступление наличных до уплаты процентов и налогов	\$ 143.0	9.9	\$ 94.0	5.4	\$ 156.6	11.5
– Процентные платежи	<u>–12.1</u>		<u>–24.8</u>		<u>–26.8</u>	
= Прибыль в наличных до уплаты налога	\$ 130.9	9.0	\$ 69.2	4.0	\$ 129.8	9.3
– Налоговые платежи	–57.0		–49.0		–31.0	
– Уменьшение задолженности по налогам	<u>–8.4</u>		<u>–8.0</u>		<u>–18.0</u>	
= Чистый денежный поток от основной деятельности	<u>\$ 65.5</u>	4,5	<u>\$ 12.2</u>	0,7	<u>\$ 80.8</u>	5.8
– Увеличение постоянных активов	–\$ 32.0		–\$ 68.7		–\$ 142.1	
+ Уменьшение прочих активов	3.1				6.3	
– Увеличение прочих активов	<u>.</u>		<u>10.1</u>		<u>.</u>	
= Чистый денежный поток от инвестиционной деятельности	<u>–\$ 28.9</u>		<u>–\$ 78.8</u>		<u>–\$ 135.8</u>	
+ Увеличение долгосрочного долга	\$ 13.2		\$ 11.6		\$ 24.8	
+ Увеличение банковского долга					15.0	
– Уменьшение задолженности по вексялям	–9.0					
+ Увеличение задолженности по вексялям			91.3		2.8	
– Выплата дивидендов	<u>–34.0</u>		<u>–34.0</u>		<u>–1.0</u>	
= Чистый денежный поток от финансовой деятельности	<u>–\$ 29.8</u>		<u>\$ 68.9</u>		<u>\$ 41.6</u>	
Чистый денежный поток от основной деятельности	\$ 65.5		\$ 12.2		\$ 80.8	
Чистый денежный поток от инвестиционной деятельности	–28.9		–78.8		–135.8	
Чистый денежный поток от финансовой деятельности	<u>–29.8</u>		<u>68.9</u>		<u>41.6</u>	
Уменьшение кассового счета					<u>–\$ 13.4</u>	
Увеличение кассового счета	<u>\$ 6.8</u>		<u>\$ 2.3</u>			

Результаты анализа денежных потоков прямым методом (таблица 10) показывают, что в третьем (X+2) году чистый поток денежных средств от основной деятельности составил \$80,800, т.е. 5.8% от объема реализации (\$1,391,500). В предыдущие годы эта доля была ниже (0.7% в году (X + 1) и 4.5% в году X).

Объясняется это ростом денежного потока валовой прибыли, которая в  $(X + 2)$  году составила 31.1% от объема реализации (в годы  $(X + 1)$  и  $X$  эта доля соответственно составляла 17.6% и 24.5%).

Результаты анализа потоков денежных средств подтверждают предположение, что в деятельности предприятия появились проблемы.

### ***Анализ финансового состояния предприятия с помощью системы коэффициентов***

Этот вид анализа позволяет повысить надежность определения тенденций динамики финансового состояния независимо от того, носят они позитивный или негативный характер. Если с точки зрения инвесторов предсказание будущего в основном необходимо для прогнозирования доходов, то для менеджеров большую роль здесь играет еще возможность повысить эффективность принимаемых управленческих решений.

Хотя финансовые коэффициенты являются широко применяемым инструментом анализа, их возможности не следует переоценивать. При их использовании необходимо учитывать следующее.

- Поскольку каждый коэффициент характеризует соотношение двух величин, это соотношение должно иметь экономический смысл.
- Коэффициенты привязаны к определенным календарным датам прошлого периода, однако они должны служить базой для прогнозирования будущих ситуаций.
- Интерпретировать результаты коэффициентного анализа надо с большой осторожностью.

Необходимо отметить, что ни в отечественной, ни в зарубежной литературе нет единого подхода к выбору коэффициентов, используемых при анализе. Как правило, рекомендуется использовать четыре-пять групп коэффициентов, однако состав этих групп не регламентируется. Нет единообразия и в терминологии, используемой для определения этих коэффициентов и их групп. Наиболее часто встречающиеся термины с указанием источника приводятся ниже при рассмотрении соответствующих коэффициентов. В примерах расчета коэффициентов используются данные из приведенных выше финансовых документов компании Омега для года  $(X + 1)$ .

#### ***Коэффициенты ликвидности (Liquidity Ratios)***

1. ***Коэффициент текущей (общей) ликвидности (current ratio) =***

$$= \frac{\text{текущие активы}}{\text{текущие обязательства}}$$

Коэффициент показывает, какая часть текущей задолженности может быть погашена в ближайшее время. Значения коэффициента зависят от отрасли и различны для разных стран.

Отрасль	Страна			
	США	Англия	Япония	Европа
Легкая промышленность	2.5	1.8	1.8	1.8
Пищевая промышленность	1.25	1.25	1.35	1.45
Машиностроение	1.1	1.1	1.2	1.5
Торговля	1.6	1.3	1.1	1.0
В среднем	1.25	1.25	1.25	1.25

По международным стандартам этот коэффициент должен находиться в диапазоне от 1 до 2.

*В примере:*

$$\text{Коэффициент текущей ликвидности} = \frac{599.2}{497.4} = 1.20$$

2. ***Коэффициент быстрой (срочной) ликвидности (quick ratio) =***

$$= \frac{\text{денежные средства} + \text{краткосрочные фин. вложения} + \text{дебиторская задолженность}}{\text{текущие обязательства}}$$

В этом коэффициенте учитывают только те активы, которые могут быть очень быстро превращены в наличные деньги. Его ориентировочное значение различно и меняется в зависимости от страны и отрасли.

Отрасль	Страна			
	США	Англия	Япония	Европа
Легкая промышленность	1.5	0.9	1.3	1.5
Пищевая промышленность	0.85	0.85	1.1	1.2
Машиностроение	0.85	0.8	0.75	1.15
Торговля	0.9	0.9	0.95	0.8
В среднем	0.85	0.85	0.9	1.0

По международным стандартам значение коэффициента быстрой ликвидности должно быть больше 1. В России его рекомендуемое значение лежит в диапазоне  $0.7 \div 0.8$ .

*В примере:*

$$\text{Коэффициент быстрой ликвидности} = \frac{13.7 + 293.5}{497.4} = 0.62.$$

3. **Коэффициент абсолютной ликвидности (cash ratio) =**

$$= \frac{\text{денежные средства} + \text{краткосрочные финансовые вложения}}{\text{текущие обязательства}}$$

Как видим, здесь требования к ликвидности стоящих в знаменателе активов еще выше.

В России для этого коэффициента принято значение  $0.20 \div 0.25$ . В других странах его значение не регламентируется.

*В примере:*

$$\text{Коэффициент абсолютной ликвидности} = \frac{13.7}{497.4} = 0.03.$$

Встречающиеся в литературе подходы к определению коэффициентов ликвидности представлены в таблице 11.

### *Коэффициенты деловой активности (Efficiency Ratios)*

В литературе встречаются следующие названия для группы этих коэффициентов:

- коэффициенты использования средств (Л. А. Бернштейн [5]);
- коэффициенты деловой активности (В. В. Ковалев [2], Е. С. Стоянов [3]);
- коэффициенты управления активами (Ю. Бригхем, Л. Гапенски [1]);
- efficiency ratios (G. W. Gallinger, J. B. Poe [20]);
- efficiency (turnover) ratios (H. Levy, M. Sarnat [21]).

Ниже рассматриваются пять коэффициентов этой группы.

1. **Коэффициент оборачиваемости активов (total assets turnover) =**

$$= \frac{\text{выручка}}{\text{среднегодовая сумма активов}}$$

Коэффициент характеризует эффективность использования фирмой всех имеющихся ресурсов, независимо от источников их получения. Рекомендуется сравнивать со среднеотраслевыми значениями.

*В примере для года (X+1):*

$$\text{Коэффициент оборачиваемости активов} = \frac{1830}{(449 + 742.6)/2} = 3.1$$

*Период оборота составляет*

$$T = \frac{360}{3.1} = 117 \text{ дней}$$

Таблица 11

## ВОЗМОЖНЫЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ ЛИКВИДНОСТИ

		Источник				
	Е. С. Стоянова [6]	Л. А. Бернштейн [1]	Ю. Бригхем Л. Гапенски [2]	G. W. Gallinger J. B. Poe [22]	H. Levy M. Sarnat [23]	В. В. Ковалев [3]
1.	Коэффициент общей (текущей) ликвидности = $= \frac{\text{оборотные средства}}{\left[ \begin{array}{l} \text{краткосрочные} \\ \text{обязательства} \end{array} \right]}$	Коэффициент текущей ликвидности = $= \frac{\text{оборотные средства}}{\left[ \begin{array}{l} \text{краткосрочная} \\ \text{кредиторская} \\ \text{задолженность} \end{array} \right]}$	Коэффициент текущей ликвидности (current ratio) = $= \frac{\text{оборотные средства}}{\text{краткосрочные пассивы}}$	$\text{Current ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$	$\text{Current ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$	Коэффициент текущей ликвидности = $= \frac{\text{оборотные активы}}{\left[ \begin{array}{l} \text{краткосрочные} \\ \text{пассивы} \end{array} \right]}$
2.	Коэффициент срочной ликвидности = $= \frac{\left[ \begin{array}{l} \text{денежные средства} + \\ \text{+ краткосрочные} \\ \text{финансовые} \\ \text{вложения} + \\ \text{+ дебиторская} \\ \text{задолженность} \end{array} \right]}{\left[ \begin{array}{l} \text{краткосрочные} \\ \text{обязательства} \end{array} \right]}$	Коэффициент быстрой ликвидности = $= \frac{\left[ \begin{array}{l} \text{денежные средства} + \\ \text{+ денежные эквиваленты} + \\ \text{+ дебиторы} \end{array} \right]}{\left[ \begin{array}{l} \text{краткосрочная} \\ \text{кредиторская} \\ \text{задолженность} \end{array} \right]}$	Коэффициент быстрой ликвидности (quick ratio, acid test ratio) = $= \frac{\left[ \begin{array}{l} \text{оборотные средства} - \\ \text{- запасы} \end{array} \right]}{\text{краткосрочные пассивы}}$	$\text{Quick ratio} = \frac{\left[ \begin{array}{l} \text{cash} + \text{marketable} \\ \text{securities} + \\ \text{+ receivables} \end{array} \right]}{\text{current liabilities}}$	$\text{Quick (Acid Test) Ratio} = \frac{\left[ \begin{array}{l} \text{current assets} - \\ \text{- inventories} - \\ \text{- prepayments} \end{array} \right]}{\text{current liabilities}}$	Коэффициент быстрой ликвидности = $= \frac{\left[ \begin{array}{l} \text{оборотные активы} - \\ \text{- запасы} \end{array} \right]}{\left[ \begin{array}{l} \text{краткосрочные} \\ \text{пассивы} \end{array} \right]}$
3.	Коэффициент абсолютной ликвидности = $= \frac{\text{денежные средства}}{\left[ \begin{array}{l} \text{краткосрочные} \\ \text{обязательства} \end{array} \right]}$	—	—	$\text{Cash ratio} = \frac{\text{cash}}{\text{current liabilities}}$	—	Коэффициент абсолютной ликвидности (платежеспособности) = $= \frac{\text{денежные средства}}{\left[ \begin{array}{l} \text{краткосрочные} \\ \text{пассивы} \end{array} \right]}$

2. **Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности =**

$$= \frac{\text{выручка}}{\text{среднегодовая стоимость дебиторской задолженности}}$$

Коэффициент показывает, сколько раз в среднем дебиторская задолженность превращалась в денежные средства в течение отчетного периода. Полезно сравнить с коэффициентом оборачиваемости кредиторской задолженности.

В примере:

$$\text{Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности} = \frac{1830}{(293.5 + 210)/2} = 7.3$$

Период оборота дебиторской задолженности (average collection period) составляет:

$$T = \frac{360}{7.3} = 50 \text{ дней}$$

3. **Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности =**

$$= \frac{\text{себестоимость реализованной продукции}}{\text{среднегодовая стоимость кредиторской задолженности}}$$

Коэффициент показывает, сколько требуется оборотов для оплаты представленных фирме счетов.

В примере:

$$\text{Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности} = \frac{1415}{(53.7 + 185.5)/2} = 11.8$$

Период оборота кредиторской задолженности

$$T = \frac{360}{11.8} = 30 \text{ дней}$$

4. **Коэффициент оборачиваемости материально-технических запасов (МТЗ) (inventory turnover) =**

$$= \frac{\text{себестоимость реализованной продукции}}{\text{среднегодовая стоимость МТЗ}}$$

Коэффициент отражает скорость использования запасов. Чем он выше, тем более ликвидную структуру имеют оборотные средства. Полезно сравнивать величину этого коэффициента с его значением у конкурентов.

В примере:

$$\text{Коэффициент оборачиваемости МТЗ} = \frac{1415}{(275.6 + 116.1)/2} = 7.2$$

Период оборота запасов

$$T = \frac{360}{7.2} = 50 \text{ дней}$$

5. **Фондоотдача (return on total assets) =**

$$= \frac{\text{выручка}}{\text{среднегодовая стоимость основных средств}}$$

Коэффициент показывает эффективность использования основных средств.

В примере для года (X+1):

$$\text{Фондоотдача} = \frac{1830}{(86.4 + 143.4)/2} = 15.9$$

Это значит, что каждый доллар, вложенный в основные средства, приносит доход, равный \$15.9. Встречающиеся в литературе подходы к оценке деловой активности фирмы представлены в таблице 12.

Таблица 12

## КОЭФФИЦИЕНТЫ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

		Источник				
	Е. С. Стоянова [6]	Л. А. Бернштейн [1]	Ю. Бриггем Л. Гапенски [2]	G. W. Gallinger J. B. Poe [22]	H. Levy M. Sarnat [23]	В. В. Ковалев [3]
1.	Коэффициент оборачиваемости активов = $= \frac{\left[ \begin{array}{c} \text{выручка от реализации} \\ \text{продукции} \end{array} \right]}{\left[ \begin{array}{c} \text{среднегодовая сумма} \\ \text{активов} \end{array} \right]}$	Отношение объема реализации к активам = $= \frac{\text{объем реализации}}{\text{сумма всех активов}}$	Коэффициент ресурсоотдачи = $= \frac{\text{выручка от реализации}}{\text{сумма активов}}$	Investment turnover = $= \frac{\text{net sales}}{\text{total assets}}$	Total assets Turnover = $= \frac{\text{sales}}{\text{total assets}}$	Оборачиваемость совокупного капитала = $= \frac{\text{выручка от реализации}}{\left[ \begin{array}{c} \text{итог среднего баланса} \\ \text{ЧЕТТО} \end{array} \right]}$
2.	Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности = $= \frac{\left[ \begin{array}{c} \text{выручка от реализации} \\ \text{продукции} \end{array} \right]}{\left[ \begin{array}{c} \text{среднегодовая дебиторская} \\ \text{задолженность} \end{array} \right]}$	Отношение объема реализации к дебиторской задолженности = $= \frac{\text{объем реализации}}{\text{дебиторы}}$	Оборачиваемость дебиторской задолженности в днях (DSO) = $= \frac{\left[ \begin{array}{c} \text{дебиторская} \\ \text{задолженность} \end{array} \right]}{\left[ \begin{array}{c} \text{однодневная выручка от} \\ \text{реализации} \end{array} \right]}$	Average collection period = $= \frac{\text{receivables}}{\left[ \begin{array}{c} \text{average sales} \\ \text{per day} \end{array} \right]}$	Average collection period (ACP) = $= \frac{\text{receivables}}{\text{average daily sales}}$	Оборачиваемость средств в расчетах = $= \frac{\text{выручка от реализации}}{\left[ \begin{array}{c} \text{средняя дебиторская} \\ \text{задолженность} \end{array} \right]}$
3.	Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности = $= \frac{\left[ \begin{array}{c} \text{себестоимость реализованной} \\ \text{продукции} \end{array} \right]}{\left[ \begin{array}{c} \text{среднегодовая стоимость} \\ \text{кредиторской задолженности} \end{array} \right]}$	—	—	—	—	Оборачиваемость кредиторской задолженности (в днях) = $= \frac{\text{средняя кредиторская задолженность} \times 360}{\left[ \begin{array}{c} \text{себестоимость} \\ \text{реализации} \end{array} \right]}$
4.	Коэффициент оборачиваемости материально-производственных запасов = $= \frac{\left[ \begin{array}{c} \text{себестоимость реализованной} \\ \text{продукции} \end{array} \right]}{\left[ \begin{array}{c} \text{среднегодовая стоимость} \\ \text{материальнопроизводственных} \\ \text{запасов} \end{array} \right]}$	Отношение объема реализации к запасам = $= \frac{\text{объем реализации}}{\text{запасы}}$	—	Inventory turnover = $= \frac{\text{cost of goods sold}}{\text{average inventory}}$	Inventory turnover = $= \frac{\text{cost of goods sold}}{\text{inventory}}$	Оборачиваемость запасов = $= \frac{\text{себестоимость реализации}}{\text{средние запасы}}$
5.	—	Отношение объема реализации к основным средствам = $= \frac{\text{объем реализации}}{\text{основные средства}}$	Коэффициент фондоотдачи выручка от реализации = $= \frac{\text{остаточная стоимость}}{\text{основных средств}}$	—	—	Фондоотдача = $= \frac{\text{выручка от реализации}}{\left[ \begin{array}{c} \text{средняя стоимость} \\ \text{основных средств} \end{array} \right]}$



### Коэффициенты рентабельности (*profitability ratios*)

Коэффициенты этой группы показывают, насколько прибыльна деятельность компании.

1. **Коэффициент рентабельности активов** (*return on assets*) =

$$= \frac{\text{чистая прибыль}}{\text{среднегодовая стоимость активов}}$$

Коэффициент является одним из наиболее важных показателей конкурентоспособности предприятия. Его величину рекомендуется сравнивать со среднеотраслевыми значениями.

В примере для года ( $X+1$ ):

$$\text{Коэффициент рентабельности активов} = \frac{56.0}{(742.6 + 449.0)/2} = 0.094 \text{ (т.е. 9.4\%)}$$

2. **Коэффициент рентабельности реализации**

a) **Коэффициент рентабельности реализации, рассчитанный по чистой прибыли** (*return on sales*) =

$$= \frac{\text{чистая прибыль}}{\text{выручка}}$$

b) **Коэффициент рентабельности реализации, рассчитанный по операционной прибыли** (*operating profit margin*) =

$$= \frac{\text{операционная прибыль}}{\text{выручка}}$$

c) **Коэффициент рентабельности реализации, рассчитанный по валовой прибыли** (*gross profit margin*) =

$$= \frac{\text{валовая прибыль}}{\text{выручка}}$$

В примере:

$$\text{a) коэффициент рентабельности реализации} = \frac{56}{1830} = 0.0306 \text{ (т.е. 3.06\%);}$$

$$\text{b) коэффициент рентабельности реализации} = \frac{129.8}{1830} = 0.0709 \text{ (т.е. 7.1\%);}$$

$$\text{c) коэффициент рентабельности реализации} = \frac{415}{1830} = 0.2267 \text{ (т.е. 22.67\%)}$$

В экономической литературе рассматриваемые коэффициенты принято называть соответственно:

- нормой чистой прибыли (a);
- нормой операционной прибыли (b);
- нормой валовой прибыли (c).

Они характеризуют эффективность производства, реализации и финансовой деятельности.

Норму чистой прибыли следует анализировать вместе с нормой валовой и операционной прибыли.

Это дает возможность оценить эффективность управления финансами.

Так, если норма чистой прибыли снижается, а норма валовой и операционной прибыли стабильны, это означает, что финансовая сторона деятельности фирмы ухудшилась.

3. **Коэффициент рентабельности собственного капитала** (*return on equity*) =

$$= \frac{\text{чистая прибыль}}{\text{среднегодовая стоимость собственного капитала}}$$

Коэффициент позволяет определить эффективность использования капитала, инвестированного собственниками. Следует сравнить значение этого коэффициента с нормой доходности альтернативных вложений средств.

В примере:

$$\text{Коэффициент рентабельности собственного капитала} = \frac{56.0}{(222.4 + 200.4)/2} = 0.265 \text{ (т.е. 26.5\%)}$$

Встречающиеся в литературе подходы к определению коэффициентов рентабельности представлены в таблице 13.

Таблица 13

## КОЭФФИЦИЕНТЫ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ

		Источник				
	Е. С. Стоянова [6]	Л. А. Бернстайн [1]	Ю. Бригхем Л. Гапенски [2]	G. W. Gallinger J. B. Poe [22]	H. Levy M. Sarnat [23]	В. В. Ковалев [3]
1.	Коэффициент рентабельности активов $= \frac{\text{чистая прибыль}}{\left[ \frac{\text{среднегодовая стоимость активов}}{\text{}} \right]}$	Рентабельность активов = $= \frac{\left[ \frac{\text{чистая прибыль} + \text{расходы по процентам} + \text{доходы дочерних компаний по процентам}}{\text{средняя сумма всех активов}} \right]}{\text{}} =$	Коэффициент ROA = $= \frac{\text{чистая прибыль}}{\text{сумма активов}}$	a). Return on assets = $= \frac{\left[ \frac{\text{Net income} + \text{interest}}{(1 - \text{tax rate})} \right]}{\text{Total assets}}$ b). Operating return on assets = $= \frac{\text{EBIT}}{\text{Total assets}}$	Return on assets (ROA) = $= \frac{\text{Net after - tax income}}{\text{Total assets}}$	Рентабельность совокупного капитала = $= \frac{\text{чистая прибыль}}{\left[ \frac{\text{итог среднего баланса} - \text{НЕТТО}}{\text{}} \right]}$
2.	Коэффициент рентабельности реализации = $= \frac{\text{чистая прибыль}}{\left[ \frac{\text{выручка от реализации}}{\text{}} \right]}$	—	Коэффициент рентабельности реализованной продукции = $= \frac{\text{чистая прибыль}}{\text{выручка от реализации}}$	Return on sales = $= \frac{\text{Net income}}{\text{Sales}}$	a). Gross Profit Margin = $= \frac{\text{gross profit}}{\text{sales}}$ b). Operating profit Margin = $= \frac{\text{Operating profit}}{\text{Sales}}$ c). Net profit Margin = $= \frac{\text{Net after - tax income}}{\text{Sales}}$	Рентабельность продукции = $= \frac{\left[ \frac{\text{прибыль от реализации}}{\text{выручка от реализации}} \right]}{\text{}} =$
3.	Коэффициент рентабельности собственного капитала = $= \frac{\text{чистая прибыль}}{\left[ \frac{\text{среднегодовая стоимость собственного капитала}}{\text{}} \right]}$	Рентабельность собственного (т.е. акционерного) капитала = $= \frac{\text{чистая прибыль}}{\left[ \frac{\text{средний размер акционерного капитала}}{\text{}} \right]}$	Коэффициент ROE = $= \frac{\text{чистая прибыль}}{\left[ \frac{\text{обыкновенный акционерный капитал}}{\text{}} \right]}$	Return on equity = $= \frac{\text{Net income}}{\text{Equity}}$	Return on Equity ROE = $= \frac{\text{Net after - tax income}}{\text{Com on equity}}$	Рентабельность собственного капитала = $= \frac{\text{чистая прибыль}}{\left[ \frac{\text{средняя величина собственного капитала}}{\text{}} \right]}$

### *Коэффициенты платежеспособности и структуры капитала (leverage ratios)*

В литературе встречаются следующие названия группы рассматриваемых коэффициентов:

- коэффициенты платежеспособности и структуры капитала (Е. С. Стоянова [3] );
- коэффициенты структуры капитала и долгосрочной платежеспособности (Л. А. Бернштейн [5]);
- коэффициенты финансовой устойчивости (В. В. Ковалев [2])
- коэффициенты управления источниками средств (Ю. Бригхем, Л. Гапенски [1])
- leverage ratios (G. W. Gallinger, J. B. Poe [20])
- debt management ratios (H. Levy, M. Sarnat [21]).

Коэффициенты этой группы характеризуют степень защищенности интересов кредиторов и инвесторов, имеющих долгосрочные вложения в имущество фирмы. Они дают представление о способности предприятия погашать долгосрочную задолженность.

$$1. \text{ Коэффициент собственности} = \frac{\text{собственный капитал}}{\text{итог баланса}}$$

Коэффициент характеризует соотношение интересов собственников предприятия и кредиторов. Достаточно высокое значение этого коэффициента (порядка 0.60) свидетельствует о стабильном финансовом положении фирмы и положительно оценивается инвесторами и кредиторами.

В примере для года (X+1):

$$\text{Коэффициент собственности} = \frac{222.4}{742.6} = 0.30$$

$$2. \text{ Коэффициент финансовой зависимости (total debt to equity)} = \frac{\text{заемный капитал}}{\text{собственный капитал}}$$

Чем больше значение этого коэффициента, тем выше уровень риска возникновения ситуации, способной привести фирму к банкротству.

В примере:

$$\text{Коэффициент финансовой зависимости} = \frac{520.2}{222.4} = 2.34$$

$$3. \text{ Коэффициент покрытия процентов (interest coverage)} = \frac{\text{чистая прибыль} + \text{процентные платежи} + \text{налог на прибыль}}{\text{процентные платежи}}$$

Коэффициент характеризует степень защищенности кредиторов от невыплаты процентов за предоставленный кредит. По величине коэффициента можно контролировать допустимый уровень снижения прибыли, используемой для выплаты процентов.

В примере:

$$\text{Коэффициент покрытия процентов} = \frac{56.0 + 24.8 + 49.0}{24.8} = \frac{129.8}{24.8} = 5.23$$

$$4. \text{ Коэффициент концентрации заемного капитала (debt ratio)} = \frac{\text{заемный капитал}}{\text{все активы}}$$

Коэффициент используется как один из показателей финансового рычага.

В примере:

$$\text{Коэффициент концентрации заемного капитала} = \frac{520.2}{742.6} = 0.70$$

$$5. \text{ Коэффициент, характеризующий отношение долгосрочного долга к собственному капиталу (long-term debt to equity)} = \frac{\text{долгосрочный долг}}{\text{собственный капитал}}$$

Коэффициент характеризует структуру капитала фирмы в долгосрочном периоде и является одним из показателей финансового рычага.

В примере:

Таблица 14

## КОЭФФИЦИЕНТЫ ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ И СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА

		Источник				
	Е. С. Стоянова [6]	Л. А. Бернстайн [1]	Ю. Бригхем Л. Гапенски [2]	G. W. Gallinger J. B. Poe [22]	H. Levy M. Sarnat[23]	В. В. Ковалев [3]
1	Коэффициент собственности = $= \frac{\left[ \begin{array}{c} \text{собственный} \\ \text{капитал} \end{array} \right]}{\text{итог баланса}}$	Коэффициент финансового левереджа = $= \frac{\text{сумма активов}}{\text{акционерный капитал}}$	—	—	—	Коэффициент концент- рации собственного капитала = $= \frac{\text{собственный капитал}}{\left[ \begin{array}{c} \text{всего хозяйственных} \\ \text{средств (НЕТТО)} \end{array} \right]}$
2	Коэффициент финансовой зависимости = $= \frac{\text{заемный капитал}}{\text{собственный капитал}}$	Соотношение заемных средств и всего капитала = $= \frac{\text{заемные средства}}{\left[ \begin{array}{c} \text{величина} \\ \text{всего акционерного} \\ \text{капитала} \end{array} \right]}$	Доля заемных средств = $= \frac{\text{заемные средства}}{\text{сумма активов}}$	Total debt to equity = $= \frac{\left[ \begin{array}{c} \text{Current liabilities +} \\ \text{+ long-term debt} \end{array} \right]}{\text{Shareholders' equity}}$	—	Коэффициент соотношения заемных и собственных средств = $= \frac{\text{заемный капитал}}{\text{собственный капитал}}$
3	Коэффициент за- щищенности кре- диторов (коэффици- ент покрытия процента) = $= \frac{\left[ \begin{array}{c} \text{чистая прибыль +} \\ \text{+ проценты +} \\ \text{+ налог на прибыль} \end{array} \right]}{\text{процентные платежи}}$	Коэффициент покрытия процентов = $= \frac{\left[ \begin{array}{c} \text{прибыль до} \\ \text{налогообложения и} \\ \text{уплаты процентов} \end{array} \right]}{\text{проценты}}$	Коэффициент обеспеченности процентов к уплате = $= \frac{\text{ЕВИТ}}{\text{проценты к уплате}}$	Interest coverage = $= \frac{\text{ЕВИТ}}{\text{Interest expense}}$	TIE Ratio = $= \frac{\text{ЕВИТ}}{\text{Interest}}$	—
4	—	—	—	Total debt to assets = $= \frac{\left[ \begin{array}{c} \text{Current liabilities +} \\ \text{+ long-term debt} \end{array} \right]}{\text{Total assets}}$	Debt Ratio = $= \frac{\text{total debt}}{\text{total assets}}$	Коэффициент концентрации заемного капитала = $= \frac{\text{заемный капитал}}{\text{всего хозяйственных} \\ \text{средств}}$
5	—	Отношение долгосрочной кредиторской задолжен- ности к акционерному капиталу = $= \frac{\left[ \begin{array}{c} \text{долгосрочная кредитор-} \\ \text{ская задолженность} \end{array} \right]}{\text{акционерный капитал}}$	—	Long-term debt to equity = $= \frac{\text{Long-term debt}}{\text{Shareholders' equity}}$	—	—

$$\frac{\text{отношение долгосрочного долга}}{\text{собственный капитал}} = \frac{22.8}{222.4} = 0.1025 \text{ (т.е. 10.25\%)}$$

Встречающиеся в литературе подходы к оценке платежеспособности и структуры капитала представлены в таблице 14.

Значения коэффициентов, характеризующих финансовое состояние компании в каждый год рассматриваемого трехлетнего периода, приведены в таблице 15.

Таблица 15

ДИНАМИКА ФИНАНСОВЫХ КОЭФФИЦИЕНТОВ<sup>\*)</sup>

Коэффициенты	Годы		
	X	X+1	X+2
<b>Коэффициенты ликвидности</b>			
1. Коэффициент текущей ликвидности	1.53	1.20	1.11
2. Коэффициент быстрой ликвидности	0.94	0.62	0.58
3. Коэффициент абсолютной ликвидности	0.05	0.03	0
<b>Коэффициенты деловой активности</b>			
1. Коэффициент оборачиваемости активов	3.25	3.07	1.78
2. Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	6.95	7.26	4.70
3. Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	20.58	11.83	4.92
4. Коэффициент оборачиваемости МТЗ	9.52	7.28	3.77
5. Фондоотдача	16.90	15.93	7.16
<b>Коэффициенты рентабельности</b>			
1. Коэффициент рентабельности активов (%)	14.25	9.40	5.09
2. Рентабельность реализации			
– по чистой прибыли (%)	4.38	3.06	2.85
– по операционной прибыли (%)	9.12	7.09	6.98
– по валовой прибыли (%)	24.31	22.67	28.05
3. Коэффициент рентабельности собственного капитала (%)	31.94	26.50	16.53
<b>Коэффициенты платежеспособности и структуры капитала</b>			
1. Коэффициент собственности	0.45	0.30	0.31
2. Коэффициент финансовой зависимости	1.24	2.34	2.17
3. Коэффициент покрытия процентов	11.0	5.23	3.65
4. Коэффициент концентрации заемного капитала	0.55	0.70	0.68
5. Отношение долгосрочного долга к собственному капиталу (%)	6.28	10.25	17.44

Наблюдающаяся тенденция динамики этих коэффициентов подтверждает справедливость высказанных ранее предположений о наличии у компании серьезных финансовых проблем.

Устойчивое снижение коэффициентов ликвидности не может не вызывать беспокойства как у акционеров, так и у менеджеров компании. Оно неблагоприятно сказывается на отношении к компании кредиторов и отпугивает инвесторов.

В течение трех лет происходит ухудшение коэффициентов деловой активности:

- коэффициент оборачиваемости активов сократился в 1.82 раза;
- коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности сократился в 1.48 раза, а кредиторской – в 4.18 раза;

Соответственно периоды оборота составили:

- дебиторской задолженности:
  - в году X - 52 дня;
  - в году (X+1) – 50 дней;
  - в году (X+2) – 77 дней.
- кредиторской задолженности:
  - в году X – 18 дней;

<sup>\*)</sup> Коэффициенты для года X рассчитывались в предположении, что в течение этого года суммы статей баланса не менялись.

в году (X+1) – 30 дней;

в году (X+2) – 73 дня.

На протяжении всех трех лет происходило сокращение коэффициента оборачиваемости МТЗ (за трехлетний период он сократился в 2.5 раза). Соответственно период оборота запасов составлял:

- в год X – 38 дней;
- в год (X+1) – 49 дней;
- в год (X+2) – 95 дней.

Финансовый цикл<sup>\*)</sup> в рассматриваемые годы был равен:

- в год X – 72 дня;
- в год (X+1) – 69 дней;
- в год (X+2) – 99 дней.

В последний год произошло его существенное увеличение.

Фондоотдача – один из показателей, наиболее интересных для инвесторов – за рассматриваемый период сократилась в 2.4 раза.

В целом отмеченные тенденции изменения коэффициентов деловой активности и связанных с ними показателей свидетельствуют о снижении эффективности функционирования компании.

Рентабельность активов за три года уменьшилась в 2.8 раза.

Значительно сократилась рентабельность реализации, рассчитанная как по чистой прибыли (в 1,5 раза), так и по операционной (в 1.3 раза). Однако рентабельность реализации по валовой прибыли увеличилась с 22.67% в году (X+1) до 28.05% в году (X+2).

Если этот факт рассматривать совместно с фактом снижения коэффициента оборачиваемости запасов, то возникают сомнения относительно правильности учета их стоимости.

Анализ коэффициентов платежеспособности и структуры капитала показывает, что резкое изменение в структуре капитала компании произошло в году (X+1):

- коэффициент собственности по сравнению с годом X уменьшился в 1.5 раза;
- коэффициент финансовой зависимости увеличился в 1.9 раза;
- коэффициент концентрации заемного капитала увеличился в 1.3 раза.

Увеличение доли долга в структуре капитала компании в сочетании со снижением уровня ее деловой активности и рентабельности поставило под угрозу ее платежеспособность и финансовую устойчивость. Об этом свидетельствует непрерывное снижение коэффициента покрытия процента по сравнению с годом X: в 2.1 раза в году (X+1) и в 3.0 раза в году (X+2).

Не может не вызывать тревогу и уменьшение в каждом году собственных оборотных средств (чистого рабочего капитала<sup>\*\*)</sup>. Величина собственных оборотных средств составляла (тыс. долл.):

- в году X – 126.6;
- в году (X+1) – 101.8;
- в году (X+2) – 59.1.

Снижение платежеспособности и финансовой устойчивости компании осложняет ее отношения с кредиторами и делает непривлекательной для потенциальных инвесторов.

### ***Общее заключение о финансовом состоянии компании “Омега”***

На протяжении трех лет наблюдается ухудшение финансового положения компании. Несмотря на рост активов (особенно постоянных), эффективность их использования снижается. Снижаются показатели рентабельности, в частности, уменьшается чистая прибыль и сумма выплачиваемых дивидендов.

Рост доли заемного капитала снижает уровень платежеспособности компании и ее финансовую устойчивость. Как показал анализ денежных потоков, причиной неблагоприятных тенденций в развитии

---

<sup>\*)</sup> Финансовый цикл = период оборота запасов + период оборота дебиторской задолженности – период оборота кредиторской задолженности

<sup>\*\*)</sup> Собственные оборотные средства = оборотный капитал – текущие обязательства

фирмы можно считать излишние инвестиции в основные средства при весьма скромных результатах основной деятельности. Это неизбежно привело к росту как краткосрочных, так и долгосрочных обязательств и к снижению ликвидности баланса.

Для исправления положения все заинтересованные лица (акционеры, кредиторы, потенциальные инвесторы – *stakeholders*) должны проверить правильность принимавшихся менеджерами решений. В процессе проверки необходимо найти ответ на ряд вопросов, возникших при анализе финансовых документов компании.

Ответ на них может быть дан только после детального анализа основных направлений деятельности фирмы.

1. Каковы причины низкого уровня запаса наличных денег? Их может быть несколько:
  - плохое планирование;
  - слишком большая дебиторская задолженность;
  - излишек материально-технических запасов;
  - инвестиции в постоянные активы.
2. В чем причины роста дебиторской задолженности? Ими могут быть:
  - неэффективная политика работы с дебиторами и сбора платежей;
  - списание безнадежной дебиторской задолженности;
  - изменение условий продажи;
  - изменение объема продаж.
3. В чем причина несоответствия динамики запасов с динамикой продаж? Является ли это средствами плохого планирования?
4. Что побудило фирму за три года почти в три раза увеличить постоянные активы? Что было приобретено?
5. Является ли банковский овердрафт в третьем году признаком наступления финансового кризиса фирмы?
6. Что является причиной более чем четырехкратного увеличения в третьем году кредиторской задолженности?
7. Как использовались средства, полученные от увеличившегося в 3.6 раза долгосрочного долга?
8. Чем объясняется увеличение в третьем году валовой прибыли по сравнению с первым годом при одновременном сокращении объема продаж? Возможны три объяснения:
  - рост эффективности производства;
  - рост цен продаваемой продукции;
  - манипуляции менеджеров.
9. Чем объясняется рост в третьем году операционных затрат при сокращении объема продаж? Наиболее вероятная причина – утрата контроля за расходами со стороны менеджеров.
10. Что является причиной устойчивого снижения чистой прибыли при росте валовой?

### ***Взаимосвязь показателей***

*Рентабельность активов* – это комплексный показатель, позволяющий оценить результаты основной деятельности предприятия. Он выражает доходность каждой единицы активов фирмы. Этот показатель может быть представлен в виде произведения:

$$\begin{array}{l}
 \boxed{\text{Рентабельность активов}} = \boxed{\text{Рентабельность продаж}} \times \boxed{\text{Оборачиваемость активов}} \\
 \frac{\text{операционная прибыль}}{\text{активы}} = \frac{\text{операционная прибыль}}{\text{выручка}} \times \frac{\text{выручка от реализации}}{\text{активы}}
 \end{array}$$

Значит, если снизилась рентабельность активов, причиной может служить:

- снижение рентабельности продаж;
- уменьшение оборачиваемости капитала.

Причинами снижения рентабельности продаж могут быть:

- рост стоимости продукции;
- падение объема продаж.

Для устранения этих причин нужно улучшить управление издержками производства и оптимизировать ассортимент выпускаемой продукции.

Причинами снижения оборачиваемости активов могут быть:

- падение объема продаж;

- увеличение величины активов.

Для снижения величины активов необходимо уменьшить либо оборотные средства, либо постоянные активы. Это можно сделать путем:

- продажи или списания неиспользуемого или малоиспользуемого оборудования;
- снижения запасов сырья, материалов, незавершенного производства, запасов готовой продукции;
- уменьшения дебиторской задолженности.

При управлении оборотными средствами нужно учитывать ограничение по ликвидности. Здесь необходимо находить компромисс между:

- уменьшением оборотных средств, положительно влияющих на рентабельность активов;
- снижением общей ликвидности, способной привести к неплатежеспособности фирмы.

Для этого необходимо использовать рациональные методы управления оборотными средствами фирмы.

Широко используется в финансовом анализе формула Дюпона, характеризующая взаимосвязь трех финансовых показателей, обобщающих все стороны финансовой и хозяйственной деятельности предприятия.

$$\begin{array}{c}
 \boxed{\text{Рентабельность}} \\
 \boxed{\text{собственного}} \\
 \boxed{\text{капитала}} \\
 \\
 \hline
 \text{Чистая прибыль} \\
 \hline
 \text{собственный капитал}
 \end{array}
 =
 \begin{array}{c}
 \boxed{\text{Норма}} \\
 \boxed{\text{чистой}} \\
 \boxed{\text{прибыли}} \\
 \\
 \hline
 \text{чистая прибыль} \\
 \hline
 \text{выручка}
 \end{array}
 \times
 \begin{array}{c}
 \boxed{\text{Оборачива-}} \\
 \boxed{\text{емость}} \\
 \boxed{\text{активов}} \\
 \\
 \hline
 \text{выручка} \\
 \hline
 \text{все активы}
 \end{array}
 \times
 \begin{array}{c}
 \boxed{\text{Коэффициент}} \\
 \boxed{\text{финансовой}} \\
 \boxed{\text{зависимости}} \\
 \boxed{\text{(финансовый}} \\
 \boxed{\text{рычаг)}} \\
 \\
 \hline
 \text{все активы} \\
 \hline
 \text{собственный капитал}
 \end{array}$$

В целом по результатам анализа рассмотренных финансовых показателей определяются направления управленческих воздействий, как видно из приведенного на схеме примера (рис. 7).

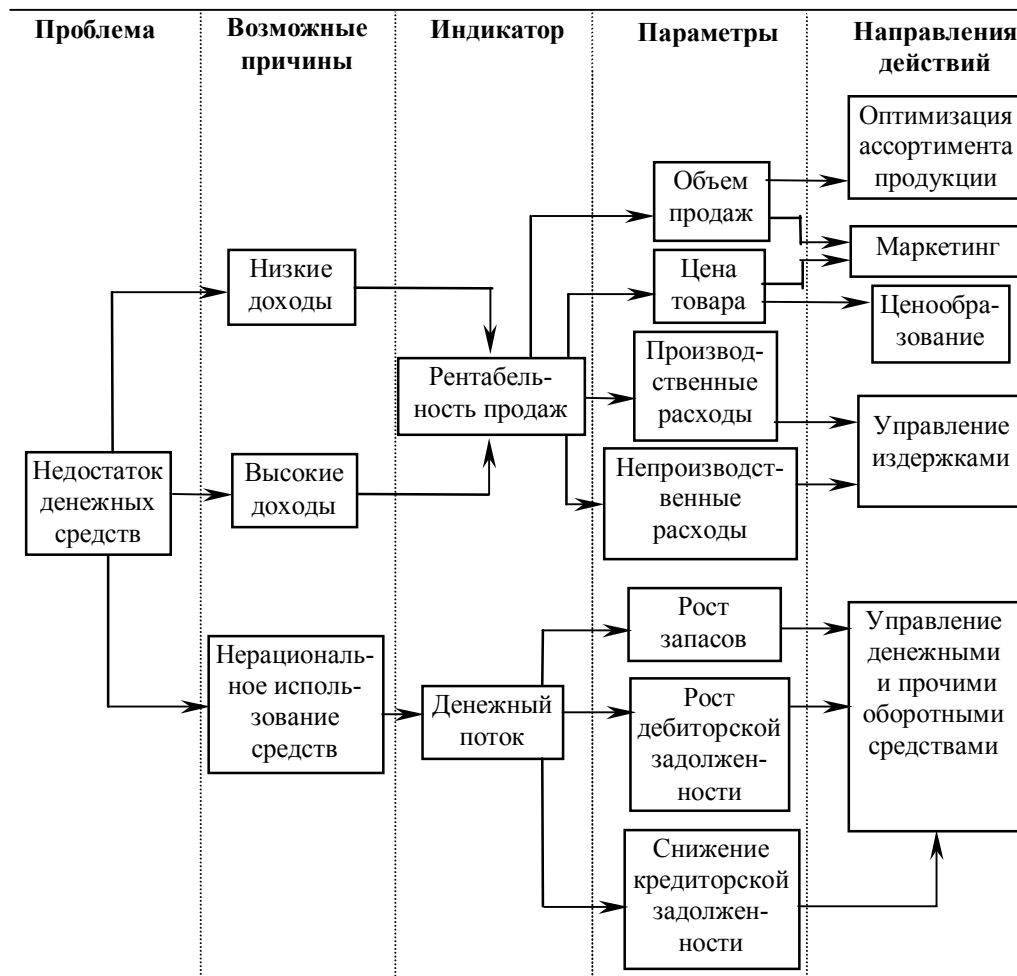


Рис. 7 Использование результатов анализа для принятия управленческих решений.



Кроме результатов анализа, выполненного с использованием описанных методов, о необходимости принятия мер по устранению нежелательных тенденций в деятельности предприятия могут свидетельствовать следующие критерии:

- существенные постоянные потери при осуществлении основной производственной деятельности;
- превышение некоторого критического уровня просроченной кредиторской задолженности;
- чрезмерное использование краткосрочных заемных средств в качестве источников финансирования долгосрочных вложений;
- устойчиво низкие значения коэффициентов ликвидности;
- хроническая нехватка оборотных средств;
- устойчиво увеличивающаяся до опасных пределов доля заемных средств в общей сумме источников средств;
- неправильная реинвестиционная политика;
- превышение размеров заемных средств над установленными лимитами;
- хроническое невыполнение обязательств перед инвесторами, кредиторами и акционерами (в отношении своевременности возврата ссуд, выплаты процентов и дивидендов);
- высокий удельный вес просроченной дебиторской задолженности;
- наличие сверхнормативных и залежалых товаров и производственных запасов;
- ухудшение отношений с учреждениями банковской системы;
- вынужденное использование новых источников финансовых ресурсов на относительно невыгодных условиях;
- применение в производственном процессе оборудования с истекшими сроками эксплуатации;
- потери долгосрочных контрактов;
- неблагоприятные изменения в портфеле заказов.

#### *Литературные указания*

[1] стр. 63 – 79, 118 – 136, 246 – 271; [2] стр. 165 – 174; [3] стр. 73 – 86; [8] стр. 21 – 62;  
[15] стр. 235 – 241, 263 – 399; [22] . pp. 601 – 606, 613 – 616; [23] pp 235 – 241, 263 – 399.

## ТЕМА 2 УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМИ СРЕДСТВАМИ

### 2.1 СОСТАВ ОБОРОТНЫХ СРЕДСТВ

Оборотные средства включают:

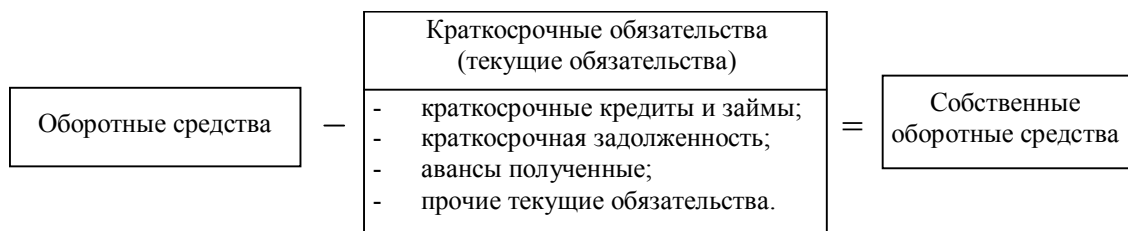
- денежные средства и ценные бумаги;
- авансы выданные;
- дебиторская задолженность;
- запасы (сырье, материалы, незавершенное производство, готовая продукция).

Анализ оборотных средств имеет своей целью:

- оценить эффективность использования ресурсов в оперативной деятельности предприятия;
- определить ликвидность баланса предприятия, т.е. возможность своевременно погасить краткосрочные обязательства;
- выяснить, во что вкладываются оборотные средства предприятия в течении операционного цикла.

Величина оборотных средств должна быть минимальной, но давать возможность фирме работать бесперебойно. Важной их характеристикой является ликвидность.

Величина собственных оборотных средств (*net working capital*) отражает долю принадлежащих предприятию средств в его текущих активах. Это один из основных показателей финансовой устойчивости.



Величина и структура текущих активов должны соответствовать потребностям предприятия, отраженным в бюджете.

*Структура оборотных средств* – это доля каждого элемента в общем их составе. Структура оборотных средств отражает специфику операционного цикла. Величина и структура оборотных средств влияет на их оборачиваемость и длительность финансового цикла. Эффективное управление оборотными средствами позволяет установить их оптимальный уровень.

*Недостаток* оборотных средств может привести к следующим последствиям:

1. Задержкам в снабжении сырьём и материалами. В свою очередь, это приводит к росту продолжительности производственного цикла и увеличению затрат.
2. Снижению объёма продаж из-за недостатка готовой продукции.
3. Дополнительным затратам при поиске источников финансирования.

*Избыток* оборотных средств может привести к следующим последствиям:

1. К порче запасов.
2. К росту расходов на хранение излишков запасов.
3. Должники могут отказаться платить или обанкротиться.
4. Банки, которые хранят денежные средства, могут обанкротиться.
5. Большие запасы увеличивают налог на имущество.
6. Инфляция может значительно уменьшить реальную стоимость дебиторской задолженности и денежных средств.

При управлении оборотными средствами используются следующие показатели.

1. Величина текущих активов и собственных оборотных средств.
2. Структура оборотных средств.
3. Оборачиваемость оборотных средств и их отдельных элементов.
4. Рентабельность текущих активов.
5. Длительность финансового цикла.

Одной из важнейших задач управления оборотными средствами является – сокращение финансового цикла. Этого можно добиться путём:

- сокращения производственного цикла путём: уменьшения периода оборота запасов, уменьшения периода оборота незавершённого производства, уменьшения периода оборота готовой продукции;
- уменьшения периода оборота дебиторской задолженности;
- увеличения периода оборота кредиторской задолженности.

Задача установления оптимального уровня оборотных средств самым тесным образом связана с задачей их нормирования.

Основная задача нормирования – найти оптимальные (научно обоснованные) размеры отдельных элементов активов и пассивов фирмы, обеспечивающие ее нормальную финансово-хозяйственную деятельность. Именно нормирование наиболее важных составляющих оборотных активов должно обеспечить сбалансированность товарных и денежных потоков фирмы.

Норма и норматив – необходимый инструмент внутрифирменного планирования.

Особое место в системе норм и нормативов, устанавливаемых самой фирмой, занимают нормативы оборотных активов. В течение многих последних десятилетий в отечественной теории и практике было принято деление оборотных активов на нормативные и ненормируемые. Такое деление имеет глубокий экономический смысл, основанный на воспроизводственной концепции оборотных активов. Принято считать, что в постоянном обороте каждой фирмы должны находиться обеспечивающие производственный цикл следующие оборотные активы:

- необходимый размер производственных запасов;
- определенный задел незавершенного производства;
- запасы готовой продукции.

Именно эти активы традиционно подлежали нормированию; остальные элементы оборотных активов относились в разряд ненормируемых.

Исходными посылками, на которых базируется нормирование оборотных активов, являются:

- характер хозяйственных связей – устойчивость, надежность;
- особенность воспроизводственной структуры оборотного капитала;
- уровень производственных затрат как основа определения потребности в оборотном капитале и динамики его стоимости;
- размер любого элемента оборотных активов должен быть минимальным для сложившихся условий функционирования фирмы (условий снабжения, сбыта и т.д.) и в то же время достаточным, чтобы не создавать помех производственному процессу.

Сейчас постепенно меняется отношение к нормированию традиционно ненормируемых оборотных активов. Так, нет сомнений, что денежные средства и их эквиваленты не участвуют прямо в обеспечении производственного цикла, а служат для обеспечения срочных обязательств фирмы. Их необходимость диктуется скорее соблюдением принципов ликвидности. Однако это вовсе не значит, что размер этих активов не должен нормироваться. Ведь для целей управления эта информация необходима каждой фирме.

В процессе нормирования оборотных средств разрабатываются нормы и нормативы. Норма оборотных средств – это выраженная в днях продолжительность периода, соответствующая минимальному, экономически обоснованному объему запасов товарно-материальных ценностей. Нормы оборотных средств зависят от норм расхода материалов в производстве, норм износостойкости запасных частей и инструментов, длительности производственного цикла, условий снабжения и сбыта, времени придания некоторым материалам определенных свойств, необходимых для производственного потребления, и других факторов.

Норма оборотных средств при относительно неизменных экономических условиях являются длительно действующими. Необходимость их уточнения обусловлена существенными изменениями технологии и организации производства, номенклатуры изделий, состава бизнес-плана, изменением цен тарифов и других показателей.

Норматив оборотных средств – это минимально необходимая сумма денежных средств, обеспечивающая предпринимательскую деятельность предприятия.

Если нормы оборотных средств могут быть установлены на относительно длительный период, то нормативы рассчитываются на каждый конкретный период (год, квартал).

По источникам формирования оборотные средства подразделяются на собственные и заемные (привлеченные). Собственные средства предприятий с развитием предпринимательской деятельности и акционирования играют определяющую роль, так как обеспечивают финансовую устойчивость и оперативную самостоятельность хозяйствующего объекта. Собственные оборотные средства приватизированных предприятий находятся в полном их распоряжении. Предприятия имеют право их продавать, передавать другим хозяйствующим субъектам, гражданам, сдавать в аренду и т.д.

Заемные средства, привлекаемые главным образом в виде банковских кредитов, покрывают дополнительную потребность предприятия в средствах. При этом главным критерием условий кредитования банком служит надежность финансового состояния предприятия и оценка его финансовой устойчивости.

Размещение оборотных средств в воспроизводственном процессе приводит к подразделению их на оборотные производственные фонды и фонды обращения. Оборотные производственные фонды функционируют в процессе производства, а фонды обращения – в процессе обращения, т.е. в процессе реализации готовой продукции и приобретения товарно-материальных ценностей. Оптимальное соотношение этих фондов зависит от наибольшей доли оборотных производственных фондов, участвующих в создании стоимости.

### *Литературные указания*

[3] стр. 342 – 353; [8] стр. 307 – 346; [15] стр. 303 – 334; [16] стр. 206 – 210 [20] стр. 144 – 152; [21] pp. 562 – 568.

## **2.2 УПРАВЛЕНИЕ ЗАПАСАМИ**

### *Назначение запасов и их виды*

*Запасы* – это временно не используемые экономические ресурсы предприятия.

Запасы могут создаваться в силу различных причин. Их назначение – удовлетворить спрос в момент его возникновения. Нельзя быть уверенным, что товар поступит на склад именно в тот момент, когда он понадобится. В процессе производства может потребоваться замена какой-то детали оборудования, и если этой детали не окажется, процесс может остановиться. Наличие запасов предотвратит возникновение подобных ситуаций.

Запасы можно классифицировать следующим образом:

- ТМЗ – товарно-материальные запасы (сырьё и материалы);
- незавершённое производство;
- готовая продукция на складе.

*Управление запасами* – это контроль за их состоянием и принятие решений, обеспечивающих экономию времени и средств за счёт минимизации затрат на содержание запасов, необходимых для своевременного выполнения производственной программы.

Эффективное управление товарно-материальными запасами позволяет:

1. Уменьшить производственные потери из-за нехватки материалов.
2. Ускорить их оборачиваемость.
3. Свести до минимума излишки ТМЗ, которые увеличивают стоимость операций и "замораживают" дефицитные денежные средства.
4. Снизить риск старения и порчи товаров.
5. Снизить затраты на хранение товарно-материальных запасов.

Далее рассматриваются классические модели управления запасами применительно только к ТМЗ.

### *Методы управления запасами*

Любая модель управления запасами в конечном счете должна дать ответ на вопросы:

- какое количество продукции заказывать?
- когда делать заказ?

При ответе на эти вопросы должно быть учтено действие ряда факторов, а именно:

- характер спроса (детерминированный или случайный, изменяющийся во времени или постоянный);
- принятый способ пополнения запасов (непрерывный, периодический, через определенные интервалы времени);
- затраты на приобретение и хранение запасов, убытки при возникновении дефицита запасаемых продуктов, производственный риск и проблема страхования.

В теории управления запасами рассматриваются многочисленные модели, позволяющие учитывать эти факторы в решаемых задачах.

Здесь же кратко излагается сущность наиболее часто используемых методов.

## *Определение оптимального (экономического) размера заказа*

### *(Economic Order Quantity)*

На производстве перед менеджером стоит проблема оптимизации размеров запасов. Эта проблема обусловлена действием следующих факторов:

- во-первых, предприятию, как правило, приходится платить более высокие цены за маленькие партии товаров;
- во-вторых, существует риск кратковременной остановки производства в случае нехватки сырья и материалов вовремя. Поэтому очень часто размер производственных запасов на предприятии гораздо больше, чем потребность в них на текущий день.

Однако предприятие несет издержки по хранению производственных запасов, связанные со складскими расходами, с порчей, а также омертвлением денежных средств, которые вложены в запасы, в то время как они могли быть инвестированы, например, в ценные бумаги с целью получения процентного дохода. В силу вышесказанного менеджеру по производству необходимо найти оптимальный объем финансовых ресурсов, вкладываемых в производственные запасы с тем, чтобы минимизировать общие издержки.

Как уже говорилось выше, при решении задачи управления запасами требуется определить количество заказываемой продукции и сроки размещения заказов. Спрос можно удовлетворить двумя способами:

- путем создания разового запаса на весь рассматриваемый период времени, что приводит к избыточному запасу в единицу времени (рис. 8 а);
- путем создания запаса для каждой единицы времени, что приводит к недостаточному запасу для всего рассматриваемого периода (рис. 8 б, в).

Таким образом, для определения оптимального размера заказа и момента его размещения необходимо минимизировать функцию общих затрат, включающую затраты, связанные с потерями от избыточного запаса и его дефицита.

Введем обозначения:

$T$  – рассматриваемый период времени (например, год – 360 дней);

$D$  – потребность в запасаемых изделиях за период  $T$ , ед.;

$c$  – затраты, связанные с хранением единицы запасаемых изделий в течении единицы времени (например,  $\frac{\$}{\text{шт.} \times \text{день}}$ );

$A$  – стоимость выполнения одного заказа, \$;

$Q$  – размер заказа, шт.;

$t$  – период пополнения запаса.

Если вся потребность  $D$  в изделиях обеспечивается пополнениями  $n$  раз за период  $T$ , то (рис. 9):

– размер одного заказа  $Q = \frac{D}{n}$ , шт.;

– время, через которое заказы поступают на склад  $t = \frac{T}{n}$ , дней;

– дневное потребление изделий  $d = \frac{Q}{t} = \frac{D}{T}$ , шт./день.

Очевидно, что за время  $t$  средняя величина запаса на складе равна

$$\bar{Q} = \frac{Q}{2}.$$

Затраты, связанные с хранением этого запаса, составят:

$$\bar{Q} c t = \frac{1}{2} Q c t.$$

Полные затраты за это время должны еще включать стоимость выполнения заказа  $A$ , т.е. они будут равны  $\frac{1}{2} Q c t + A$ .

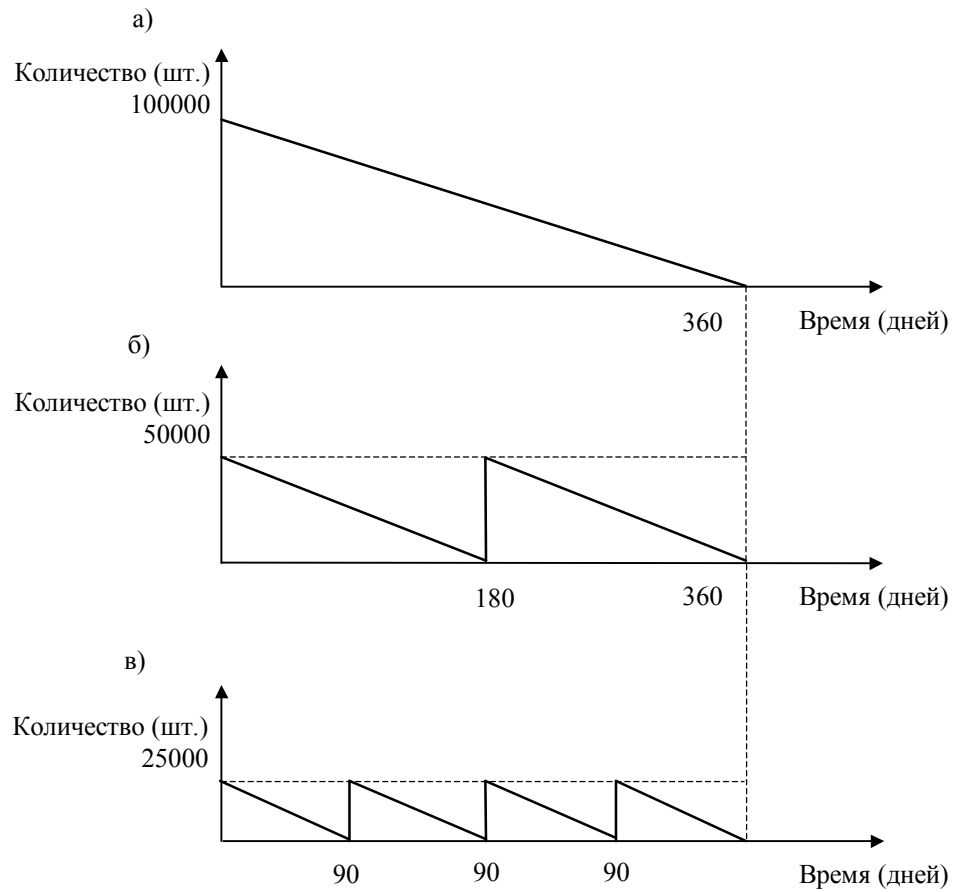


Рис. 8 Возможные схемы пополнения запаса

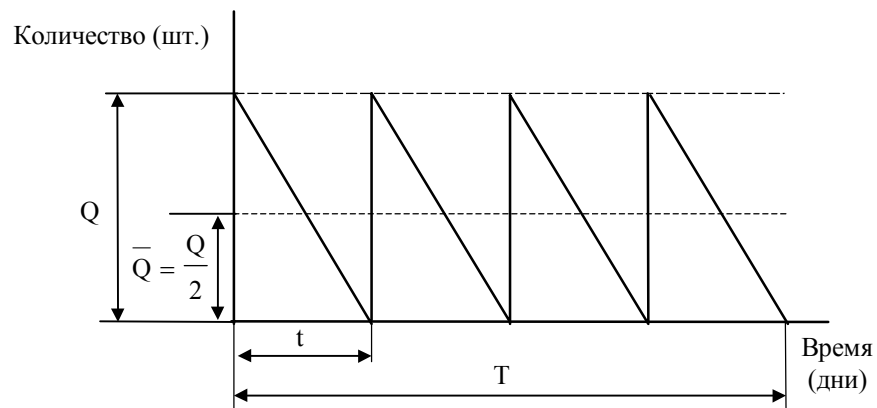


Рис. 9 Управление запасом при постоянных размере заказа и периоде пополнения

Тогда за весь период  $T$  полные затраты составят:

$$Z = \left( \frac{1}{2} Q c t + A \right) n = \frac{1}{2} Q c t n + A n = Z_1 + Z_2$$

или

$$Z = Z_1 + Z_2 = \frac{1}{2} Q c T + \frac{A D}{Q}.$$

Условие минимума затрат:

$$\frac{dZ}{dQ} = 0$$

или

$$\frac{1}{2}cT - \frac{AD}{Q^2} = 0.$$

Отсюда

$$Q_{\text{опт}} = \sqrt{\frac{2AD}{cT}} = \sqrt{\frac{2Ad}{c}}.$$

Полученное выражение называется формулой Уилсона.

Следует обратить внимание на то обстоятельство, что произведение

$$Z_1 \times Z_2 = \frac{1}{2}QcT \times \frac{AD}{Q} = \frac{1}{2}cTAD = \text{const}.$$

Это значит, что функция  $Z$  имеет минимум при значениях  $Z_1 = Z_2$ , т.е. когда затраты на хранение запаса равны затратам на его создание (рис. 10)

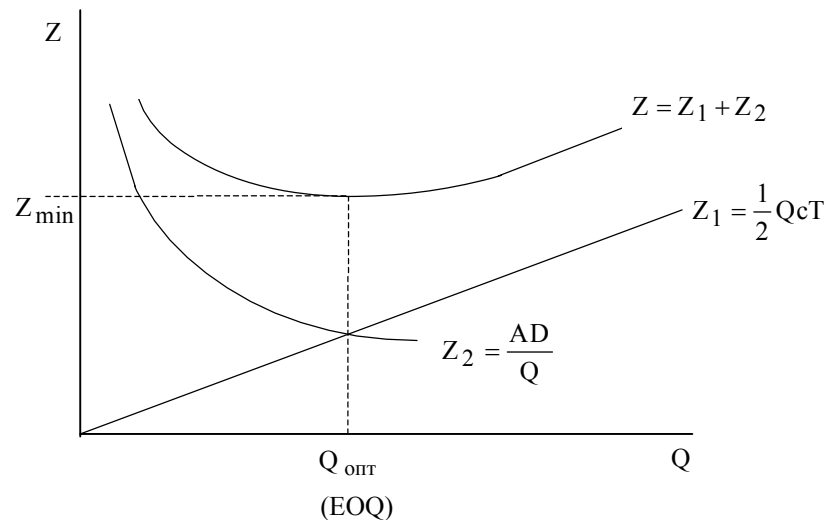


Рис. 10 Определение оптимального размера заказа.

Значению  $Q_{\text{опт}}$  соответствует оптимальный период пополнения запасов:

$$t_{\text{опт}} = \frac{T}{D} Q_{\text{опт}} = \sqrt{\frac{2AT}{cD}}.$$

Очевидно, что издержки в единицу времени при размере партии  $Q_{\text{опт}}$  равны

$$z = \frac{1}{T} \left( \frac{1}{2} Q_{\text{опт}} c T + \frac{AD}{Q_{\text{опт}}} \right) = \sqrt{2Adc}.$$

Все сказанное справедливо при условии, что заказ выполняется мгновенно в момент, когда запас на складе полностью израсходован, а цены на запасаемые изделия со временем не меняются. Кроме того, поскольку объем поставок  $D$  за период  $T$  задан, поставщик определен и расстояние до него не меняется, переменная составляющая транспортных расходов не зависит от схемы пополнения запасов и остается неизменной.

Непрерывным условием применения формулы Уилсона является выполнение требований:

- затраты, связанные с хранением запасаемых изделий  $c$ , должны быть только переменными;
- затраты на выполнение заказа  $A$  должны быть только постоянными и не зависеть от его размера.

В качестве составляющих затрат  $c$  могут фигурировать:

- затраты, обусловленные привлечением капитала фирмы на покупку запасов (т.е. альтернативная стоимость замороженного капитала);
- стоимость страховки партий запасаемых изделий;
- возможные убытки от порчи запасов.

Составляющими затрат  $A$  могут быть:

- стоимость подготовки документов, включая стоимость рабочего времени занятых этим сотрудников (эти данные могут быть получены статистическим путем);
- командировочные и курьерские расходы.

Если отказаться от допущения, что заказ выполняется мгновенно, потребуется учесть время, необходимое для его выполнения (рис. 11)

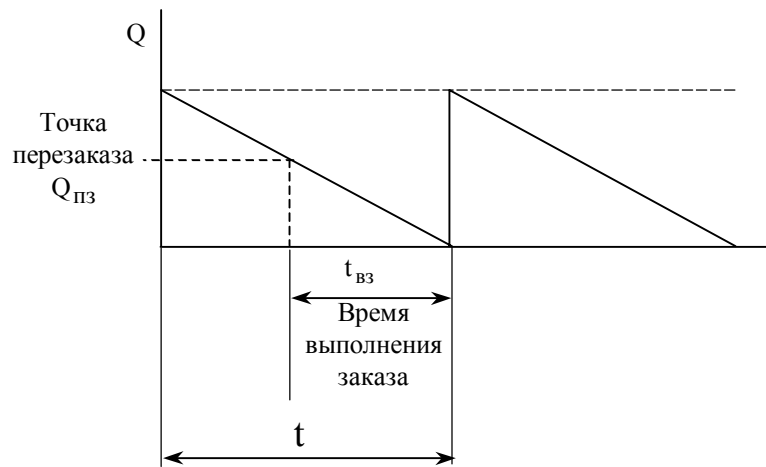


Рис. 11 Определение точки перезаказа.

Точка перезаказа — это уровень запаса на складе, при котором заказывается новая партия изделий. Очевидно, что:

$$Q_{пз} = (\text{дневное потребление изделий}) \times (\text{время выполнения заказа}) = \frac{Q_{опт}}{t} \times t_{вз}$$

Пример:

Для изготовления своей продукции машиностроительному заводу требуется 120,000 приборов, которые он закупает. Стоимость одного заказа составляет \$300,000. Затраты, связанные с хранением одного прибора (альтернативная стоимость денег, вложенных в покупку, и страховка) составляют 3.5 дол./день/шт. Требуется определить:  $Q_{опт}$ ,  $t_{опт}$  (число дней в году принимается равным 360),  $Q_{пз}$  при времени выполнения заказа  $t_{вз} = 10$  дней.

$$Q_{опт} = \sqrt{2 \frac{120,000 \times 300,000}{360 \times 3.5}} = 7,559 \text{ шт.}$$

$$t_{опт} = \frac{360 \times 7,559}{120,000} = 23 \text{ дня.}$$

$$Q_{пз} = \frac{7,559}{23} \times 10 = 3,286 \text{ шт.}$$

Рассмотренная выше ситуация предполагает, что:

- темп потребления хранящихся на складе изделий постоянен;
- время выполнения заказа также строго постоянно.

Однако обе эти величины могут быть подвержены случайным изменениям. Два возможных неблагоприятных для предприятия варианта представлены на рис. 12.



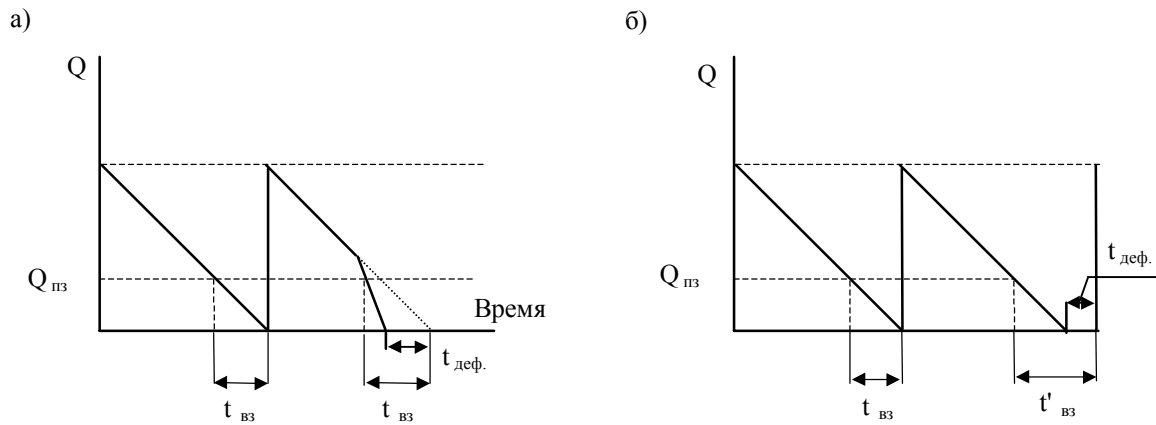


Рис. 12 Причины возникновения на складе дефицита изделий.

В случае (а) увеличился темп потребления запасов; в случае (б) увеличилось время выполнения заказа. Оба эти события случайные, поэтому заранее не были предусмотрены. В результате в течение времени  $t_{\text{деф}}$  на складе отсутствовали необходимые запасы изделий.

Чтобы избежать подобных ситуаций на складе размещается резервный (страховой) запас  $Q_{\text{рез}}$  (рис. 13).

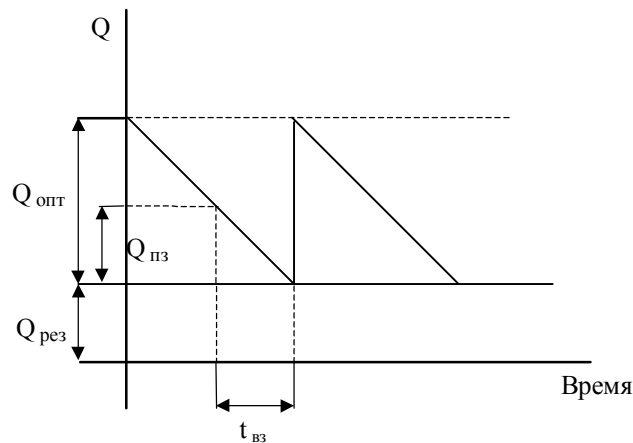


Рис. 13 Резервный запас.

Существует много методов определения величины резервного (страхового) запаса. Одним из самых простых является метод “наихудшего случая”, рассматриваемый ниже.

Ситуация характеризуется следующими признаками (рис. 14):

- величина заказа равна  $Q_{\text{опт}}$  и всегда остается постоянной;
- темп потребления и время выполнения заказа (время поставки) переменные.

Расчет ведется в следующем порядке:

1. По статистическим данным определяется средняя потребность в запасах за среднее время поставки:

$$\bar{Q} = \frac{1}{n}(Q_1 + Q_2 + \dots + Q_n) / \bar{t};$$

где  $\bar{t} = \frac{1}{n}(t_{\text{пост } 1} + t_{\text{пост } 2} + \dots + t_{\text{пост } n})$ ,  $i = \overline{1, n}$ .

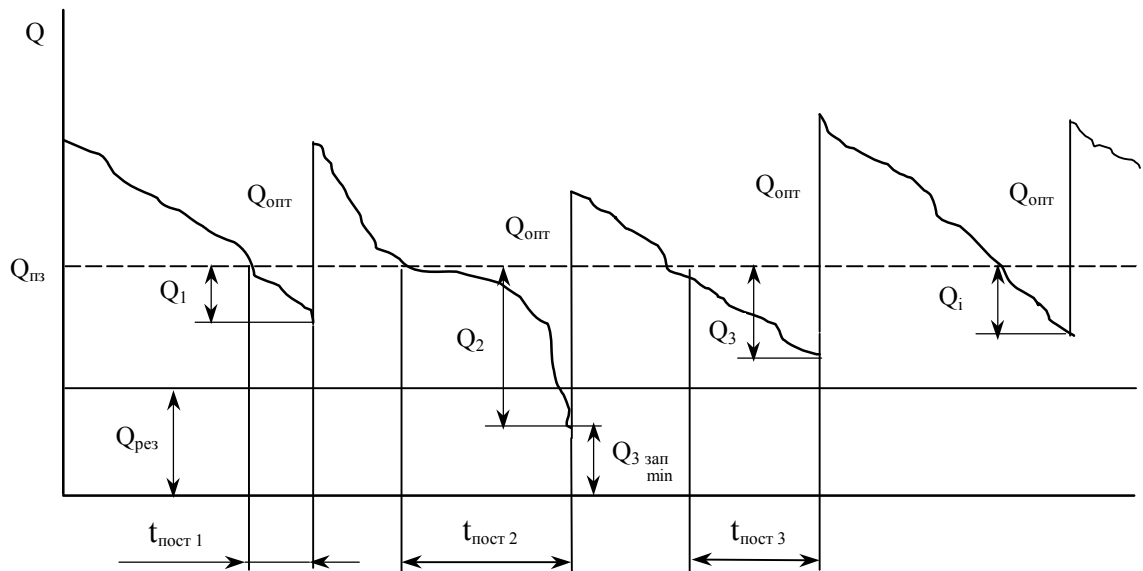


Рис. 14 Определение резервного запаса по методу “наихудшего случая”.

2. Определяется  $Q_{пз}$  по выражению:

$$Q_{пз} = Q_{i \max} - Q_{i \text{ зап. min}}.$$

3. Определяется резервный запас:

$$Q_{рез} = Q_{пз} - \bar{Q}.$$

Рассмотренная модель предназначена для управления запасами изделий одного вида, т.е. является однопродуктовой. Она может с успехом использоваться не только для управления отдельными видами запасов материалов и комплектующих изделий, но и денежными средствами. Применяемая в этом случае формула Баумоля будет рассмотрена ниже.

Однако при управлении запасами, включающими много видов изделий, необходимо использовать многопродуктовую модель. Ниже рассматривается многопродуктовая модель с ограничениями на емкость складских помещений при снабжении из различных источников.

Эта модель предназначена для системы управления запасами, включающими  $N$  ( $i=1, 2, \dots, N$ ) видов продукции, которая хранится на одном складе ограниченной площади. Данное условие определяет взаимосвязь между различными видами продукции и включается в модель как ограничение.

Если взаимодействие между товарами отсутствует, то издержки работы системы в единицу времени, связанные с размещением заказов и содержанием запасов товаров  $N$  ( $i=1, 2, \dots, N$ ) видов, имеют вид:

$$z = \sum_{i=1}^N \left( \frac{A_i d_i}{Q_i} + \frac{c_i}{2} Q_i \right)$$

Ограничение, например, на величину складских площадей примет вид

$$h = \sum_{i=1}^N f_i g_i \leq f$$

где  $f_i$  – расход складской площади на единицу  $i$ -го товара;

$f$  – общая площадь складских помещений.

Если в вышеприведенном неравенстве  $h=1$  то говорят, что введено ограничение по максимальному уровню запасов, а если  $h=1/2$ , – то ограничения по среднему уровню запасов. Вообще говоря,  $0 < h \leq 1$ .

Для минимизации функции цели  $z$  при ограничениях на величину складских помещений составим функцию Лагранжа:

$$z = \sum_{i=1}^N \left( \frac{A_i d_i}{Q_i} + \frac{c_i}{2} Q_i \right) + \lambda \left( h \sum_{i=1}^N f_i Q_i - f \right),$$

где  $\lambda$  – неопределенный множитель Лагранжа.

Стационарные значения  $Q_i$  найдем из системы уравнений:

$$\frac{\partial z}{\partial Q_i} = -\frac{A_i d_i}{Q_i^2} + \frac{c_i}{2} + \lambda h f_i = 0,$$

$$\frac{\partial z}{\partial \lambda} = h \sum_{i=1}^N f_i q_i - f = 0,$$

откуда

$$Q_i = \sqrt{\frac{2A_i d_i}{c_i + 2\lambda h f_i}},$$

$$h \sum_{i=1}^N f_i Q_i = f.$$

Методы нахождения  $\lambda$  и оптимальных значений  $Q_i$  хорошо известны.

Очевидно, что  $c_i + 2\lambda h f_i \geq c_i$ . Это значит, что если ограниченность складских помещений существенна, размер оптимальной партии уменьшится.

В результате произойдет увеличение издержек работы системы на величину

$$\Delta z = \sum_{i=1}^N \sqrt{2A_i (c_i + 2\lambda h f_i) d_i} - \sum_{i=1}^N \sqrt{2A_i c_i d_i}.$$

Неопределенный множитель Лагранжа здесь показывает на сколько можно сократить издержки работы системы в единицу времени, если увеличить ограниченные складские площади на единицу.

*Пример.*

Магазин торгует товарами пяти наименованиями. Данные о потребностях, издержках заказывания, содержании и расходе складской площади на единицу товара представлены в следующей таблице. Общая величина площади торгового зала и подсобно-складских помещений  $260 \text{ м}^2$ . Определить оптимальные партии поставок при ограничении на максимальный уровень запаса (т.е.  $h=1$ ).

Товар $i$	Годовой объем потребле- ния, $D_i$ , т	Издержки размеще- ния заказа $A_i$ , дол.	Издержки содержа- ния запаса, $C_i$ , дол./т год	Расход площади, $f_i$ , $\text{м}^2/\text{т}$	$Q_i^0$ , т	$f_i Q_i^0$ , $\text{м}^2$	$Q_{i \text{ опт}}$ , т
1	800	4	16	2	20	40	14.1
2	1600	5	40	3	20	60	16
3	1800	6	6	4	60	240	24
4	1500	6	20	3	30	90	20
5	2000	3	30	1.5	20	30	16.9
$\Sigma$	–	–	–	–	–	460	–

Найдем оптимальные размеры поставок (в т) при отсутствии ограничений:

$$Q_1^0 = \sqrt{\frac{2 \times 4 \times 800}{16}} = 20; \quad Q_2^0 = \sqrt{\frac{2 \times 5 \times 1600}{40}} = 20;$$

$$Q_3^0 = \sqrt{\frac{2 \times 6 \times 1800}{6}} = 60; \quad Q_4^0 = \sqrt{\frac{2 \times 6 \times 1500}{20}} = 30;$$

$$Q_5^0 = \sqrt{\frac{2 \times 3 \times 2000}{30}} = 20.$$

Так как ограничение накладывается на максимальный уровень запаса, то  $h=1$ . Находим

$$h \sum_{i=1}^N f_i q_i^0 = 460 > 260.$$

Ограничение на складские площади является существенным. Для нахождения  $\lambda$  воспользуемся функцией

$$\varphi(\lambda) = h \sum_{i=1}^N f_i \sqrt{\frac{2AD}{c_i + 2\lambda h f_i}} = f.$$

После подстановки в  $\varphi(\lambda)$  числовых данных из таблицы с учетом того, что  $h=1$  и  $f=260$ , находим

$$\varphi(\lambda) = 2\sqrt{\frac{2 \times 4 \times 800}{16 + 4\lambda}} + 3\sqrt{\frac{2 \times 5 \times 1600}{40 + 6\lambda}} + 4\sqrt{\frac{2 \times 6 \times 1800}{6 + 8\lambda}} + 3\sqrt{\frac{2 \times 6 \times 1500}{20 + 6\lambda}} + 1.5\sqrt{\frac{2 \times 3 \times 2000}{30 + 3\lambda}} = 260.$$

Решив уравнение, получим  $\lambda^*=4$ . Следовательно:

$$Q_{1ont} = 14.1 \text{ м}, \quad Q_{2ont} = 16 \text{ м}, \quad Q_{3ont} = 24 \text{ м}, \quad Q_{4ont} = 20 \text{ м}, \quad Q_{5ont} = 16.9 \text{ м}.$$

Недостаток складских площадей увеличивает издержки магазина на величину

$$\Delta z = z(Q_{ont}) - z(Q_{ont}) - z(Q_0) = 3929 - 2680 = 1248 \text{ дол/год}$$

### Контроль ТМЗ по методу ABC

Согласно методу ABC запасы сырья и материалов делятся на категории по степени важности в зависимости от их удельной стоимости.

- Категория А включает ограниченное количество наиболее ценных видов ресурсов, которые требуют постоянного скрупулезного учета и контроля (возможно даже ежедневного). Для этих ресурсов обязателен расчет оптимального размера заказа.

- Категория В составлена из тех видов товарно-материальных запасов, которые в меньшей степени важны для предприятия и которые оцениваются и проверяются при ежемесячной инвентаризации; для ТМЗ этой категории, как и категории А, приемлемы методики определения оптимального размера заказа.

- Категория С включает широкий ассортимент оставшихся малоценных видов товарно-материальных запасов, закупаемых обычно в большом количестве.

Пример:

Годовые запасы предприятия состоят из 50 видов сырья и материалов общей стоимостью \$40,000.

Для использования метода ABC их необходимо сгруппировать в порядке убывания стоимости и результаты представить в виде следующей таблицы

В полученном списке выделим 3 следующие группы сырья:

- категория А – 4 вида сырья, стоимость которого составляет 60% от общей суммы материальных затрат

- категория В – 5 наименований, общая стоимость которых составляет около 31.25 %

- категория С – все остальные виды сырья (41 наименование), удельный вес которых в затратах на сырье и материалы составляет 8.75%.

Теперь можно сосредоточиться на контроле только наиболее важных видов ТМЗ (категории А и В) и тем самым сэкономить время, ресурсы и повысить эффективность управления:

- основное внимание при контроле и управлении запасами должно быть уделено 4 наиважнейшим видам сырья (категория А)

- дополнительно для 5 видов сырья (категория В) рекомендуется применять приемы вычисления наиболее экономичного (оптимального) размера заказа и оценивать страховой запас

- контроль за остальными видами сырья может проводиться раз в месяц

	Наименование вида сырья и материалов	Стоимость, тыс. \$	Удельный вес, %	Суммарная доля, %	Категория
	<i>Всего</i>	400,000		100	
1	(a)	100,000	25.0	25	A
2	(b)	55,000	13.75	38.75	A
3	(c)	45,000	11.25	50.0	A
4	(d)	40,000	10.0	60.0	A
5	(e)	35,000	8.75	68.75	B
6	(f)	30,000	7.50	76.25	B
7	(g)	25,000	6.25	82.5	B
8	(h)	20,000	5.0	87.5	B
9	(i)	15,000	3.75	91.25	B
10	(j)	10,000	2.5	93.75	C
11	(k)	5,000	1.25	95.0	C
	<i>39 других видов</i>	20,000	5.0	100.0	C

В управлении запасами готовой продукции можно использовать те же приёмы, что и при управлении запасами товарно-материальных ценностей. В частности, можно использовать метод ABC.

Размер страхового запаса на складе и график поступления готовой продукции на склад определяются с учётом следующих факторов:

- производственных возможностей фирмы;
- спроса покупателей.

#### **Литературные указания**

[2] стр. 340 – 366; [3] стр. 367 – 369; [8] стр. 347 – 352; [19] стр. 89 – 94; [17] стр. 169 – 209; [22] стр. 601 – 606, 613 – 616.

### **2.3 УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ СРЕДСТВАМИ**

Денежные средства можно отнести к категории неприбыльных активов. Значение денег как актива определяют три фактора.

#### **1. Рутинность.**

Денежные средства используются для выполнения текущих операций. Между входящим и исходящим денежными потоками имеется временной лаг. Поэтому у предприятия всегда должны быть свободные денежные средства.

#### **2. Предосторожность.**

Деятельность предприятия протекает не в строго определенном режиме. Поэтому могут потребоваться деньги для непредвиденных платежей и поддержания кредитоспособности.

#### **3. Спекулятивность.**

Всегда может представиться возможность выгодного использования денег, в частности, для расширения производства или сферы деятельности.

Однако хранение денежных средств без использования связано с определёнными потерями – потерями упущенных возможностей использовать их в каком-либо деле.

Поэтому при решении вопроса о том, сколько наличных денег следует иметь, надо учитывать два соображения:

- поддержание на должном уровне текущей платёжеспособности;
- возможность получить дополнительную прибыль от инвестирования свободных денег.

Как уже говорилось выше, денежные средства – самый ликвидный актив, т.е. абсолютно ликвидный. Следующим по уровню ликвидности являются государственные ценные бумаги. Уровень риска их принимается равным 0. Поэтому при решении вопроса о том, как поступить со свободными денежными средствами, следует в первую очередь рассмотреть возможность краткосрочных финансовых вложений по безрисковой ставке процента.

Менеджеры должны стремиться иметь на своем балансе тот минимум наличных, который обеспечит текущие финансовые потребности фирмы. Для этого необходимо знать экономическую стоимость наличных и потребность фирмы в ликвидных активах.

Экономическая стоимость наличных – это ожидаемый доход от вложения денег в безрисковые ценные бумаги, которого фирма лишается, храня наличные у себя.

Таким образом, наличные деньги, хранящиеся в кассе фирмы, действительно являются

инвестициями. Может быть рассмотрен альтернативный вариант получения наличных – взять их в займы.

Большое значение при оптимизации инвестиций в наличные имеет банковская система, используемая фирмой.

Банк выполняет для фирм следующие операции:

- инкассацию денег;
- выплату по счетам;
- концентрацию наличных.

Для большинства фирм основная задача, решаемая используемой ими банковской системой – операции с чеками, находящимися в процессе инкассации (английский термин – *float*). Этот процесс характеризуется промежутком времени между моментом отправки чека и моментом получения по нему наличных денег. Этот промежуток состоит из трех отрезков времени:

- времени пересылки по почте (отправка чека покупателем – получение чека фирмой);
- времени обработки чека (получение чека, его регистрация – передача в банк);
- времени оплаты чека (операция клиринга чека – с момента получения чека банком до момента депонирования денег на счет фирмы).

Рациональная стратегия менеджеров фирмы:

- удлинять процесс инкассации чеков при расчетах по счетам кредиторов;
- сокращать этот процесс при расчетах по счетам дебиторов.

Существует три метода оценки кассовой наличности (запаса наличных денег – *Cash Balances*).

1. *Метод прогноза отношения “кассовая наличность / годовой объем продаж”.*

Как правило, в этом случае для прогноза используется динамический ряд этого отношения за несколько лет. Однако метод не учитывает возможных усилий менеджмента по сокращению этого отношения.

2. *Модель EOQ (Economic Order Quantity - экономический размер заказа) Баумоля (Baumol).*

Эта модель основана на сопоставлении альтернативных затрат, связанных с хранением наличных денег в кассе фирмы, и стоимости получения их по заказу из банка. Она минимизирует общие затраты на заказ наличных и затраты, связанные с их хранением без использования. Экономический размер заказа (т.е. оптимальный) соответствует ситуации, когда издержки хранения равны стоимости заказа наличных. Этот оптимум находится по формуле

$$EOQ = \frac{2x \left( \begin{array}{c} \text{стоимость одного} \\ \text{заказа} \end{array} \right) x \left( \begin{array}{c} \text{потребность в наличных} \\ \text{за период} \end{array} \right)}{\sqrt{\begin{array}{c} \text{ставка процента} \\ \text{(относительная величина альтернативных затрат,} \\ \text{т.е. неполученного дохода)} \end{array}}} = \sqrt{\frac{2cD}{r}}$$

Модель Баумоля предполагает выполнение следующих условий:

- финансовый менеджер знает потребность в наличных  $D$  на планируемый период и тратит их равномерно;
- стоимость заказа постоянна и наличные по заказу поступают мгновенно; стоимость заказа  $c$  может включать: плату за обналичивание (если ее величина не зависит от обналичиваемой суммы), стоимость рабочего времени служащего, выполняющего все необходимые операции для получения заказываемых денег, оплата охраны при перевозке денег из банка в кассу фирмы.
- Ставка процента  $r$  (издержки хранения наличных в кассе – относительная величина альтернативных затрат) зависит от отношения финансового менеджера к возможным вариантам вложения денежных средств. С одной стороны, хранение денег в кассе фирмы наносит ей ущерб; с другой стороны, отсутствие наличных денег повышает так называемый “левосторонний риск” фирмы (см. ниже 2.4). Поэтому как альтернатива хранению денег в кассе возможны два варианта, практически свободные от всякого риска.
  1. Краткосрочные финансовые вложения в высоколиквидные ценные бумаги; в этом случае стоимость заказа  $C$  можно рассматривать как трансакционные затраты по конвертации ценных бумаг в денежные средства; в этом случае  $r$  – ставка процента по этим ценным бумагам.
  2. Хранение денег на текущем счете в банке. В этом случае  $r$  – банковская ставка процента для денежных средств на текущем счете (как правило, очень низкая).

Если по каждому заказу фирма получает сумму, равную  $EOQ$ , то:

а) средние инвестиции в наличные средства равны:

$$\bar{I} = \frac{EOQ}{2};$$

б) число заказов за планируемый период равно:

$$n = \frac{D}{EOQ},$$

где  $D$  – потребность в наличных за период;

с) полная стоимость заказов за период равна

$$C_0 = c \times n = \frac{c \times D}{EOQ}.$$

где  $c$  – стоимость одного заказа;

д) стоимость хранения денег в кассе фирмы

$$C_H = r \times \bar{I} = \frac{r \times EOQ}{2},$$

где  $r$  – ставка процента по краткосрочным финансовым вложениям.

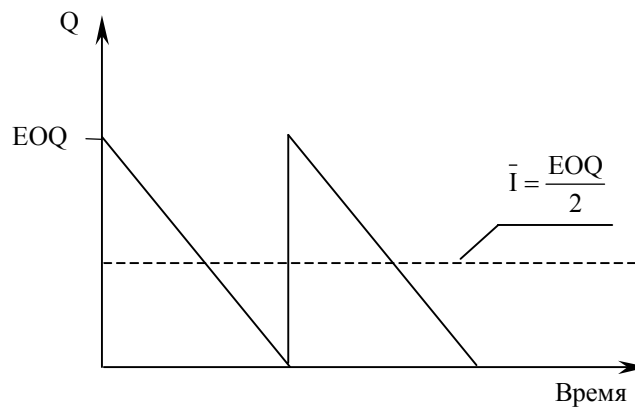


Рис. 15 Оптимальный заказ наличных

### 3. Модель Миллера-Орра

Эта модель учитывает неопределенность оценки потребности в наличных деньгах путем допущения возможности флуктуации кассового остатка в диапазоне, ограниченном верхним и нижним пределом. Характер флуктуации описывается нормальным распределением вероятностей.

Если запас наличных денег в кассе не превышает верхней границы, нет необходимости возвращать долг банку.

Если запас этот не перешел нижнюю границу, нет необходимости занимать деньги в банке.

Прежде всего надо определить оптимальный уровень кассового запаса, который необходимо поддерживать:

$$R = 3 \sqrt{\frac{3 \times \left( \begin{array}{c} \text{стоимость} \\ \text{заказа} \end{array} \right) \times \left( \begin{array}{c} \text{дисперсия дневного} \\ \text{кассового запаса} \end{array} \right)}{4 \times \left( \begin{array}{c} \text{относительная величина альтернативных} \\ \text{затрат в расчете на день} \end{array} \right)}}.$$

Верхняя граница (UCL - *upper control limit*) находится по выражению:

$$UCL = 3 \times R$$

Средний кассовый запас наличных (средний кассовый остаток) ACB (*average cash balance*):

$$ACB = R \times \frac{4}{3}.$$

Когда нижняя граница (LCL) равна 0, то модель иллюстрируется рисунком 16.

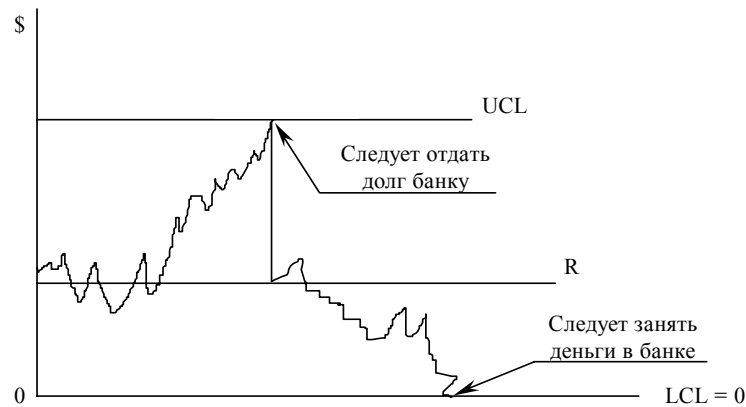


Рис. 16 Модель Миллера-Орра

Если  $LCL \neq 0$ , все сдвигается вверх на величину LCL.

*Пример 1:*

Денежные расходы фирмы в течение года составляют \$1.5 млн. Относительная величина альтернативных затрат равна 8%. Стоимость заказа составляет \$25. Определить оптимальную сумму заказа денег в банке, среднюю сумму денег в кассе фирмы и число заказов в год.

$$EOQ = \sqrt{\frac{2 \times 25 \times 1,500,000}{0.08}} = \$30.6 \text{ тыс.}$$

$$\bar{I} = \$15.3 \text{ тыс.}$$

$$n = \frac{D}{EOQ} = \frac{1,500,000}{30,600} = 49.$$

*Пример 2:*

Минимальный запас денежных средств ( $LCL$ ) = 0 (*lower control limit*). Стоимость заказа  $c = \$25$ . Годовая процентная ставка  $r = 11.6\%$ . Дисперсия дневного кассового запаса равна 4,000,000. Очевидно, что относительная величина альтернативных затрат в расчете на день составит  $11.6/365 = 0.03\%$ , т.е. 0.0003.

$$R = \sqrt[3]{\frac{3 \times 25 \times 4,000,000}{4 \times 0.0003}} = \$6,300$$

$$UCL = 3 \times R = \$18,900.$$

$$\bar{I} = ACB = R \times \frac{4}{3} = \$8,400$$

**Литературные указания**

[2] стр. 302 – 322; [3] стр. 357 – 362; [8] стр. 356 – 367; [22] pp. 588 – 596.

## 2.4 УПРАВЛЕНИЕ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТЬЮ

### *Образование дебиторской задолженности*

Процесс образования дебиторской задолженности обусловлен действием двух факторов:

- объемом выручки, получаемой от реализации товара в кредит;
- продолжительностью промежутка времени между моментом продажи товара и моментом



получения платы за него.

Каждая конкретная фирма должна проводить свою кредитную политику, причем политика эта существенно зависит от отраслевой специфики фирмы. Основными элементами кредитной политики является:

- срок предоставления кредита;
- стандарты, принятые для оценки кредитоспособности покупателя;
- методы и подходы, применяемые для сбора платежей с клиентов;
- скидки и льготы, предоставляемые клиентам с целью сокращения периода оборота дебиторской задолженности.

Эффективное управление дебиторской задолженностью предполагает формирование такой политики предоставления кредита покупателям, при которой выгоды от этого превосходят убытки (рис. 17)

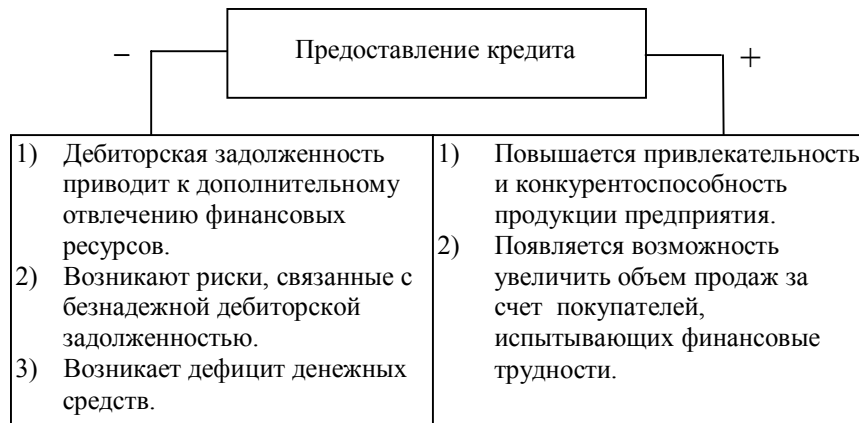


Рис. 17 Последствия предоставления покупателю кредита.

Успех кредитной политики фирмы во многом зависит от следующих факторов:

- потенциальных возможностей увеличения прибыли при расширении торговли в кредит;
- совершенства правового обеспечения торговых операций;
- используемых кредитных инструментов (открытый счет, различные виды векселей, условный договор купли-продажи и т.д.).

### ***Контроль и анализ дебиторской задолженности***

Управление дебиторской задолженностью включает следующие основные задачи.

1. Определение политики предоставления кредита и инкассации для различных групп покупателей и видов продукции.
2. Анализ и ранжирование покупателей в зависимости от объемов закупок, истории кредитных отношений и предлагаемых условий оплаты.
3. Контроль расчетов с дебиторами по отсроченным и просроченным задолженностям.
4. Определение приемов ускорения востребования долгов и уменьшения безнадежных долгов.
5. Задание условий продажи, обеспечивающих гарантированное поступление денежных средств.
6. Прогноз поступлений денежных средств от дебиторов.

Существует много методов контроля и анализа дебиторской задолженности. Необходимо помнить, что контроль и анализ – два неразрывно связанные элемента функции управления и должны действовать совместно.

Все рассматриваемые ниже методы удобно иллюстрировать примерами.

1. Контроль оборачиваемости дебиторской задолженности. Очевидно, надо стремиться к тому, чтобы период оборота дебиторской задолженности сокращался.

2. Контроль по методу *“старееющего графика платежей”*. Надо сравнить данные о дебиторской задолженности в 1-ом и 2-ом квартале, приведенные в таблице. Совершенно очевидно, что чем больше *“возраст”* долга, тем меньше шансов его получить. Поэтому ситуация с дебиторской задолженностью в первом квартале лучше, чем во втором. То, что общая сумма дебиторской задолженности в первом квартале больше, чем во втором, может являться следствием, например, сезонной неравномерности объема продаж.

Таблица 16

**КОНТРОЛЬ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПО МЕТОДУ “СТАРЕЮЩЕГО ГРАФИКА ПЛАТЕЖЕЙ”.**

Квартал	Месяц	Сумма неоплаченного долга (\$)	%	Квартал	Месяц	Сумма неоплаченного долга (\$)	%
I	Январь	120,000	4,88	II	Апрель	360,000	22,22
	Февраль	720,000	29,27		Май	720,000	44,44
	Март	1,620,000	65,85		Июнь	540,000	33,34
Всего	–	2,460,000	100	Всего	–	1,620,000	100

3. Контроль по методу “пропорционального баланса”.

Здесь размер неоплаченного долга увязывается с объемом продаж в соответствующем месяце (табл.17)

Таблица 17

**КОНТРОЛЬ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПО МЕТОДУ “ПРОПОРЦИОНАЛЬНОГО БАЛАНСА”**

Квартал	Месяц	Объем продаж (\$)	Неопла- ченный долг (\$)	% от объема продаж	Квартал	Месяц	Объем продаж (\$)	Неопла- ченный долг (\$)	% от объема продаж
I	Январь	600,000	120,000	20.0	II	Апрель	1,800,000	360,000	20.0
	Февраль	1,200,000	720,000	60.0		Май	1,200,000	720,000	60.0
	Март	1,800,000	1,620,000	90.0		Июнь	600,000	540,000	90.0
Всего	-	3,600,000	2,460,000	-	Всего	-	3,600,000	1,620,000	-

Анализируя результаты уплаты долга за два квартала, приходим к выводу, что поведение должников не изменилось. Следовательно, причин для беспокойства нет.

1. Анализ дебиторской задолженности по срокам возникновения.

Анализ дебиторской задолженности по срокам возникновения позволяет сделать сравнительную оценку политики кредита в разные периоды и оценить ее эффективность.

Он даёт возможность оценить сомнительные долги и спрогнозировать поступление средств от должников.

Данные о дебиторской задолженности приведены в виде таблицы 18 и по ним для наглядности построена диаграмма (рис. 18).

Таблица 18

**СРОКИ ВОЗНИКНОВЕНИЯ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ.**

Дебиторская задолженность	0-30 дней	30-60 дней	60-90 дней	90-120 дней	свыше 120 дней	Всего
на 01.01.года X (тыс.\$)	1.485	307	186	50	602	2.630
(%)	56 %	12 %	7 %	2 %	23 %	100 %
на 01.07.года X (тыс.\$)	1.804	643	121	44	1,155	3.767
(%)	48 %	17 %	3 %	1 %	31 %	100 %

Сравнивая ситуации на 01.01.года X и на 01.07.года X, приходим к выводу, что во втором полугодии (X–1) года кредитная политика предприятия была более эффективной, чем в первом полугодии года X.

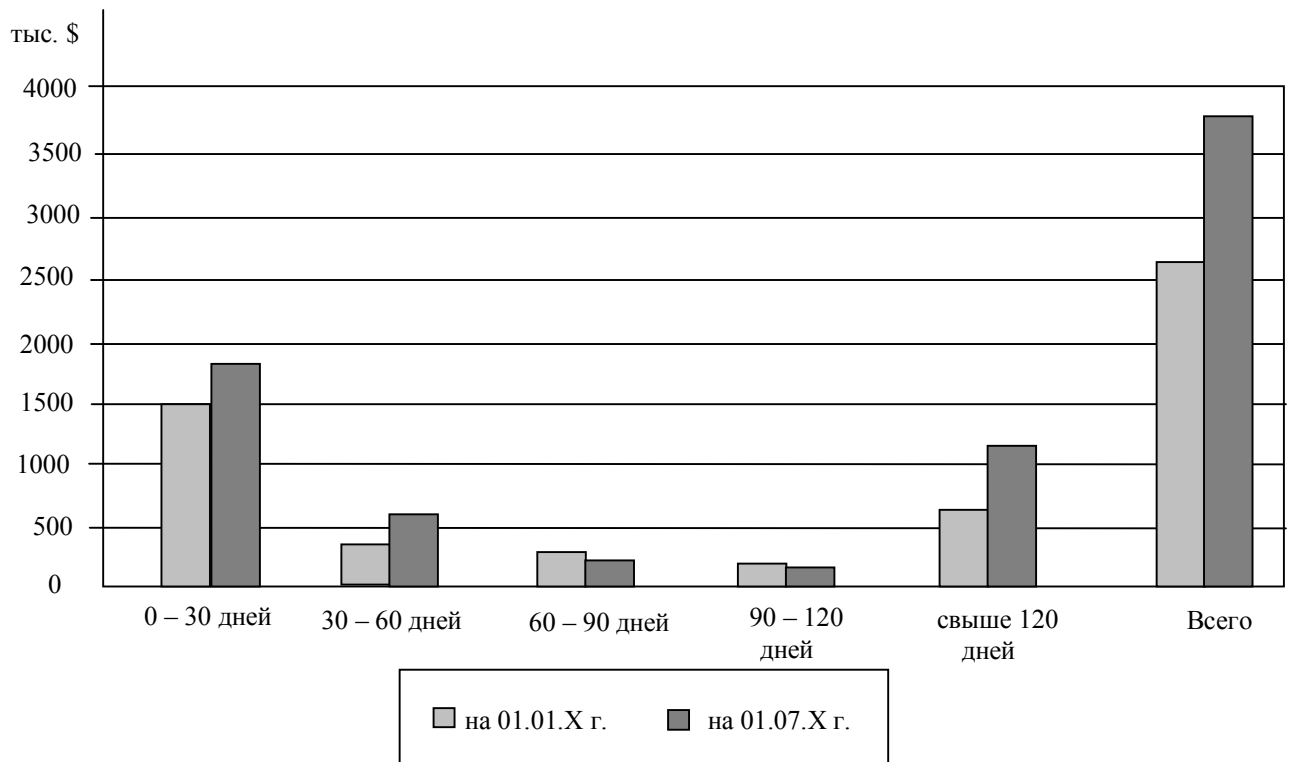


Рис. 18 Диаграмма анализа дебиторской задолженности по срокам возникновения

2. Метод, основанный на составлении реестра старения счетов дебиторов, можно рассматривать как заключительный этап анализа. Ниже приведен иллюстрирующий его пример (табл. 19)

Дебиторы предприятия ранжируются в порядке убывания задолженности. Затем к ним может быть применен метод ABC. Однако при этом необходимо принимать во внимание срок возникновения задолженности. Так, в рассматриваемом примере пять основных должников (71.7% общей суммы задолженности) могут быть отнесены к группе А. Правда, у двух из них срок возникновения задолженности не превышает 60 дней, однако упускать их из поля зрения никак нельзя. Наибольшую тревогу вызывают принадлежащие к этой группе клиенты D и E (14.5% общей суммы задолженности).

Таблица 19

## РЕЕСТР СТАРЕНИЯ СЧЕТОВ ДЕБИТОРОВ ПРЕДПРИЯТИЯ (тыс. \$).

Наименование дебитора		0-30 дней	30-60 дней	60-90 дней	90-120 дней	свыше 120 дней	Всего	Доля (%)
1	Клиент А	620	480	–		–	<b>1,100</b>	29.2 %
2	Клиент В					540	<b>540</b>	14.3 %
3	Клиент С	510	–			5	<b>515</b>	13.7 %
4	Клиент D	–	–	75	25	200	<b>300</b>	8 %
5	Клиент E	–	–			245	<b>245</b>	6.5 %
6	Клиент F	100	100	.		–	<b>200</b>	5.4 %
7	Клиент G	25				95	<b>120</b>	3.2 %
8	Клиент H	100	5	–		–	<b>105</b>	2.8 %
9	Клиент I	100		–		–	<b>100</b>	2.7 %
10	Клиент J	100					<b>100</b>	2.7 %
Всего крупные дебиторы		1,555	585	75	25	1,085	<b>3,325</b>	<b>88.5 %</b>
Прочие дебиторы		245	60	45	11	75	<b>435</b>	11.5 %
Всего счета дебиторов		1,800	645	120	35	1,160	<b>3,760</b>	100 %
В % от общей задолженности		<b>47.9 %</b>	17.1 %	3.2 %	1.0 %	30.8 %	<b>100 %</b>	

Клиенты F – J, также являющиеся крупными дебиторами, могут быть отнесены к группе B, а все прочие – к группе C. Состояние их задолженности особой обеспокоенности не вызывает.

*Литературные указания*

[2] стр. 366 – 402; [3] стр. 362 – 366; [8] стр. 352 – 356; [20] . стр. 171 – 186; [22] pp. 607 –613.

## 2.5 ПОЛИТИКА УПРАВЛЕНИЯ ОБОРОТНЫМИ СРЕДСТВАМИ

Политика управления оборотным капиталом призвана определить объем и структуру текущих активов, источники их покрытия и соотношения между ними исходя из требования обеспечить эффективную производственную и финансовую деятельность предприятия.

Задача усложняется тем, что величина оборотного капитала (оборотных средств) не остаётся постоянной в процессе производственной деятельности. Это объясняется воздействием как сезонных факторов, так и факторов, носящих случайный характер. Поэтому оборотный капитал принято разделять на постоянный и переменный (рис. 19).

*Постоянный оборотный капитал* - это та часть денежных средств, дебиторской задолженности и производственных запасов, потребность в которых относительно постоянна в течение всего операционного цикла. Это некоторая усреднённая величина текущих активов, находящаяся в постоянном ведении предприятия. Её можно рассматривать как минимум текущих активов, необходимый для осуществления производственной деятельности.

*Переменный оборотный капитал* характеризует дополнительные текущие активы, необходимые в пиковые периоды или в качестве страхового запаса.



Рис. 19 Составляющие оборотного капитала

Известно, что важнейшей финансово-хозяйственной характеристикой предприятия является его ликвидность. Высокий уровень ликвидности обеспечивает стабильность функционирования предприятия. С понижением уровня ликвидности увеличивается риск нестабильности. В свою очередь, уровень ликвидности зависит от величины оборотного капитала (рис. 20).

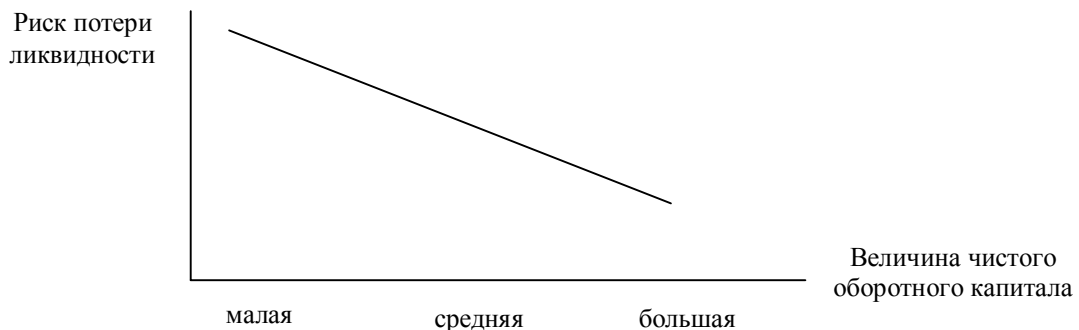


Рис. 20 Зависимость “уровень ликвидности – чистый оборотный капитал”

Иной вид имеет зависимость “прибыль – величина оборотного капитала” (рис. 21)



Рис. 21 Зависимость “прибыль - оборотный капитал”

Таким образом, политика управления оборотным капиталом должна основываться на компромиссе между риском потери ликвидности и эффективностью работы. Это сводится к решению двух важнейших задач:

- обеспечение платёжеспособности;
- обеспечение приемлемого объёма, структуры и рентабельности активов.

Поиск путей достижения компромисса между прибылью, риском потери ликвидности, состоянием оборотных средств и источников их покрытия связан с оценкой различных видов риска. В теории финансового менеджмента принято различать два вида риска: левосторонний риск и правосторонний риск.

*Левосторонний риск* обусловлен возможностью потери ликвидности из-за изменений в текущих активах. Поскольку активы размещаются в левой части баланса, риск называется левосторонним.

К числу явлений, порождающих левосторонний риск, следует отнести:

- недостаточность денежных средств;
- чрезмерную дебиторскую задолженность;
- недостаточность производственных запасов;
- излишний объем текущих активов.

*Правосторонний риск* связан с изменениями в обязательствах (пассивы размещаются в правой части баланса).

К числу явлений, потенциально несущих в себе правосторонний риск, следует отнести:

- высокий уровень кредиторской задолженности;
- неудачное сочетание между краткосрочными и долгосрочными источниками заёмных средств (краткосрочные заёмные средства повышают уровень риска больше, чем долгосрочные);
- слишком большую долю долгосрочного заёмного капитала.

Существуют различные способы управления риском. К числу наиболее распространенных следует отнести следующие три способа.

1. **Минимизация краткосрочной кредиторской задолженности.** Это снижает вероятность потери ликвидности, но требует привлечения долгосрочных источников и собственного капитала для финансирования большей части оборотного капитала.

2. **Минимизация совокупных издержек финансирования.** В этом случае основной источник финансирования – дешёвая краткосрочная кредиторская задолженность. Вероятность невыполнения обязательств здесь увеличивается.

3. **Максимизация полной стоимости фирмы.** Здесь любые решения в области управления оборотным капиталом, способствующие повышению цены предприятия, считаются целесообразными.

Как уже говорилось ранее, ликвидность и приемлемая эффективность текущих активов в значительной степени определяются величиной чистого оборотного капитала. Если исходить из того, что краткосрочные обязательства не могут быть источником покрытия основных средств, то становится очевидным следующий диапазон изменения чистого оборотного капитала (ОК):  $[0 \div \text{некоторая максимальная величина (M)}]$ .

При  $ОК=0$  риск потери ликвидности максимален. При  $ОК=M$  риск равен 0. Теоретически значение  $M$  может быть достигнуто при отсутствии краткосрочной кредиторской задолженности.

В зависимости от отношения финансового менеджера к выбору источника финансирования текущих активов, различают четыре модели поведения:

- идеальная;
- агрессивная;
- консервативная;

- компромиссная.

Сущность каждой из них будет рассматриваться ниже. Для удобства вводятся следующие обозначения (рис. 22):

ВА – внеоборотные активы;

ТА – текущие активы;

НЧ – постоянная (неизменная) часть текущих активов;

МЧ – переменная (меняющаяся) часть текущих активов;

КЗ – краткосрочная кредиторская задолженность (краткосрочные обязательства);

ДЗ – долгосрочный заёмный капитал;

СК – собственный капитал;

ДП – долгосрочные пассивы;

ОК – чистый оборотный капитал.

Очевидны равенства:

$$ТА = НЧ + МЧ$$

$$ДП = СК + ДЗ$$

$$ОК = ТА - КЗ$$



Рис. 22 Активы и источники их покрытия

### *Идеальная модель управления*

Здесь проявляется стремление согласовать сроки существования активов и используемых для их покрытия обязательств по группам. Очевидно, что в этом случае  $ОК = 0$ . На практике подобная ситуация практически не встречается. Ликвидность такой модели крайне низка. При неблагоприятных условиях для того, чтобы рассчитаться с кредиторами, предприятию может потребоваться продать часть основных средств.

Суть стратегии заключается в том, что долгосрочные пассивы устанавливаются на уровне внеоборотных активов. Базовое балансовое уравнение имеет вид:

$$ДП = ВА$$

Статическое представление

ТА	КЗ
ВА	ДЗ
	СК

Динамическое представление

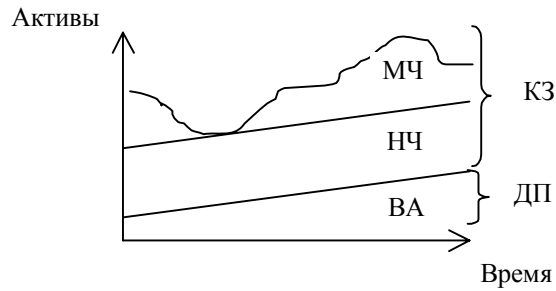


Рис. 23 Идеальная модель управления

### ***Агрессивная модель управления***

В этом случае долгосрочные пассивы служат источником покрытия внеоборотных активов и постоянной части текущих активов, т.е. того минимума, который необходим для осуществления хозяйственной деятельности. Здесь  $ОК=НЧ$ . Переменная часть текущих активов покрывается краткосрочной кредиторской задолженностью.

С точки зрения ликвидности эта модель также связана со значительным риском, так как ограничиваться лишь минимумом текущих активов опасно. Базовое балансовое уравнение имеет вид:

$$ДП = ВА + НЧ$$

Статистическое представление

МЧ	КЗ
НЧ	ДЗ
ВА	СК

Динамическое представление

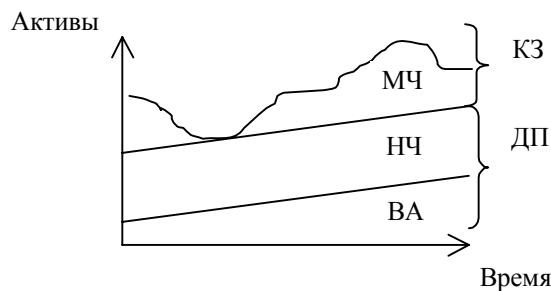


Рис. 24 Агрессивная модель управления

### ***Консервативная модель управления***

Здесь переменная часть текущих активов также покрывается долгосрочными пассивами. Краткосрочная кредиторская задолженность отсутствует. Нет риска потери ликвидности. Чистый оборотный капитал равен текущим активам ( $ОК = ТА$ ). Базовое балансовое уравнение имеет вид:

$$ДП = ВА + НЧ + МЧ$$

Статистическое представление

МЧ	ДЗ
НЧ	СК
ВА	

Динамическое представление

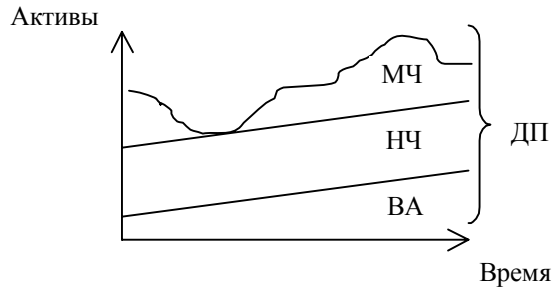


Рис. 25 Консервативная модель управления

**Компромиссная модель управления**

Эта наиболее реальная модель

Здесь внеоборотные активы, постоянная часть текущих активов и примерно половина переменной части текущих активов покрываются долгосрочными пассивами.

Имеет место соотношение:

$$ОК = НЧ = 0,5 МЧ$$

Иногда предприятие может иметь излишек текущих активов, что отрицательно влияет на прибыль. Однако это следует рассматривать как плату за поддержание риска потери ликвидности на приемлемом уровне. Базовое балансовое уравнение:

$$ДП = ВА + НЧ + 0,5 МЧ$$

Статистическое представление

МЧ	КЗ
	ДЗ
НЧ	СК
ВА	

Динамическое представление



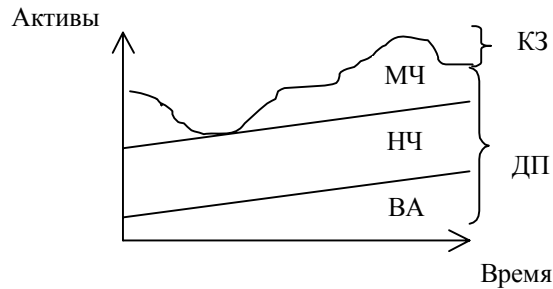


Рис. 26 Компромиссная модель управления

### *Литература*

[2] *стр.* 256 – 271; [3] *стр.* 337 – 342; [8] *стр.* 307 – 336; [22] *pp.* 635 – 645.

## 2.6 БЕЗНАЛИЧНЫЕ РАСЧЕТЫ

### **СУЩНОСТЬ, ВИДЫ И ПРИНЦИПЫ ОРГАНИЗАЦИИ БЕЗНАЛИЧНЫХ РАСЧЕТОВ**

Подавляющее большинство расчетов между фирмами осуществляется в безналичном порядке, путем перечисления средств со счета плательщика на счет их получателя, а также путем зачета взаимных требований. Предпринимательские фирмы хранят свои денежные средства на счетах в банке, куда поступают все причитающиеся им платежи и откуда перечисляются средства по обязательствам фирмы. Безналичные расчеты по сравнению с налично-денежными сокращают издержки обращения, так как в данном случае отпадает необходимость в перевозке и хранении наличных денег.

Порядок осуществления безналичных расчетов фирмами регулируется письмом ЦБ РФ от 9 июля 1992 г. № 14 “О введении в действие положения о безналичных расчетах в Российской Федерации” (в ред. телеграммы ЦБ РФ от 2 октября 1992 г. № 218-92; писем ЦБ РФ от 19 мая 1993 г. № 37, от 15 марта 1996 г. № 255; указаний ЦБ РФ от 24 декабря 1997 г. № 95-У, от 26 декабря 1997 г. № 105-У) и Положением о безналичных расчетах в Российской Федерации (в ред. письма ЦБ РФ от 19 мая 1993 г. № 37; указаний ЦБ РФ от 24 декабря 1997 г. № 95-У, от 26 декабря 1997 г. № 105-У), Гражданским кодексом РФ.

В соответствии с действующим законодательством расчеты между предприятиями осуществляют банки и небанковские кредитные организации. Поскольку получателя и плательщика обслуживают в большинстве случаев разные банки, то имеет значение характер взаимоотношений между банками. Организация расчетов в этом случае возложена на расчетно-кассовые центры (РКЦ), созданные ЦБ РФ по территориальному принципу. На рис. 27 приведена схема организации безналичных расчетов с использованием РКЦ.

В настоящее время в большинстве случаев расчеты осуществляются через РКЦ, для проведения расчетов каждому учреждению и банку в РКЦ открывается корреспондентский счет на соответствующем балансовом счете. На таком счете банк хранит свои собственные средства, а РКЦ осуществляет безналичные расчеты клиентов и самого банка. Порядок взаимоотношений по организации расчетов регулируется законодательными и нормативными документами и договором о корреспондентских отношениях, заключенным между банком и РКЦ.

Расчеты между РКЦ по расчетным операциям фирм – клиентов банков производятся через счета МФО (межфилиальные обороты), которые имеются у каждого РКЦ.

Расчеты между клиентами одного банка производятся путем списания или зачисления средств по счетам клиентов, минуя корреспондентский счет банка.

Особенностью расчетов через РКЦ является то, что при отсутствии средств на корреспондентском счете банка в РКЦ его клиент не сможет произвести платеж даже при наличии у него средств на счете в банке. Кроме этого, недостатком расчетов через РКЦ является появление в отношениях между банками и их клиентами дополнительного звена – РКЦ, что усложняет расчеты.

Подкрепление корреспондентских счетов осуществляется посредством зачисления на них средств, поступающих в адрес учреждений банков, и за счет межбанковских кредитов. В случае образования дебетового сальдо по корреспондентскому счету банк уплачивает проценты, начисляемые на сумму ежедневного дебетового сальдо.

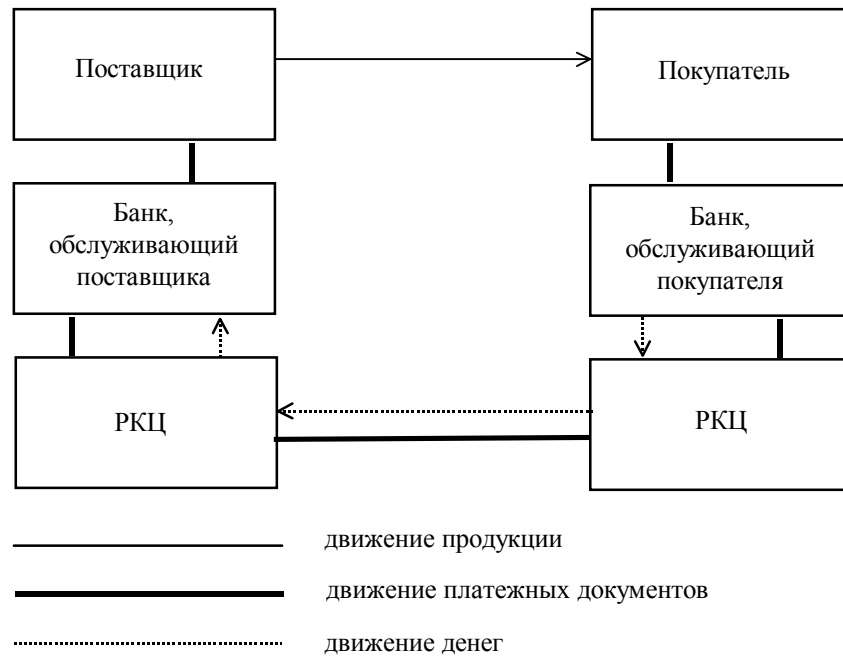


Рис. 27 Схема организации безналичных расчетов с участием РКЦ

Ускорению расчетов и нормализации денежного оборота способствует открытие банками друг у друга корреспондентских счетов на основе межбанковских соглашений, в этом случае устраняется такое звено, как РКЦ. Схема организации безналичных расчетов, работающая в этом случае, приведена на рис. 28.

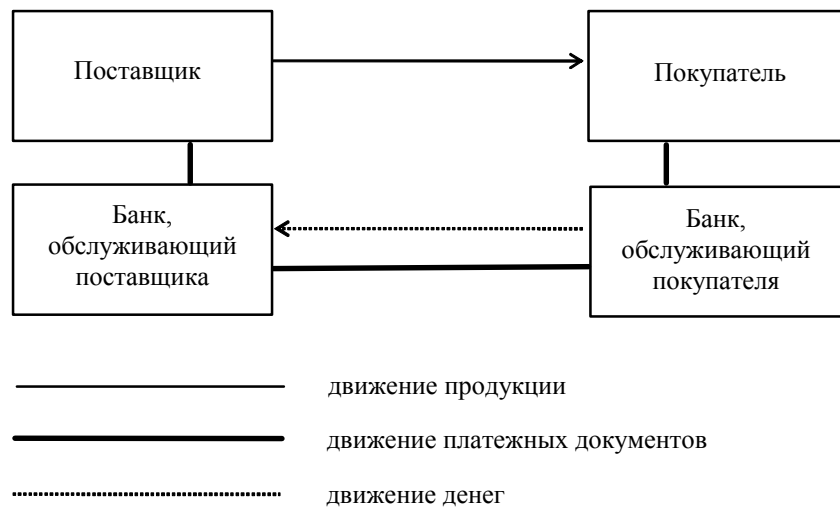


Рис. 28 Схема организации безналичных расчетов без участия РКЦ

Корреспондентские счета открываются банками на основе договора о корреспондентских отношениях, в которых определяются условия функционирования этих счетов. Большинство операций по таким счетам осуществляется бесплатно. В то же время по кредитовым остаткам средств на счете начисляются проценты, размер которых тем выше, чем выше сумма остатка. Также подлежат оплате налично-денежные операции на счете.

Банки могут производить расчеты путем зачета взаимных требований, организовывать свои расчетные центры для совершения расчетов обслуживаемой клиентуры, проводить в них зачетные операции

взаимных требований предприятий, а также открывать, как отмечалось выше, корреспондентские субсчета в других банках для расчетов своих клиентов. Сальдо взаимных платежей должно погашаться переводом средств по корреспондентским счетам этих банков, а также в РКЦ ЦБ РФ.

Осуществление безналичных расчетов происходит с использованием расчетных документов. В соответствии с Положением о безналичных расчетах в Российской Федерации при безналичных расчетах допускается использование следующих расчетных документов: платежных поручений; чеков; аккредитивов; платежных требований-поручений.

Расчетные документы должны соответствовать требованиям установленных стандартов и содержать:

- наименование расчетного документа;
- номер расчетного документа, число, месяц, год его выписки;
- номер банка плательщика, наименование банка плательщика (вместо наименования банка плательщика в тексте документа может быть проставлено и его фирменное обозначение);
- наименование плательщика, номер его счета в банке;
- наименование получателя средств, номер его счета в банке, наименование банка получателя (за исключением чека), номер банка – получателя средств;
- назначение платежа (в чеке не указывается) одновременно с текстовым наименованием допускается проставление кодового обозначения назначения платежа;
- сумму платежа, обозначенную цифрами и прописью;
- на первом экземпляре – подписи руководителя фирмы независимо от способа изготовления расчетного документа, на первом экземпляре поручения проставляется также оттиск печати.

Расчетные документы принимаются банком к исполнению при наличии подписей должностных лиц, имеющих право подписи для совершения расчетно-денежных операций по счетам в банке. Расчетные документы принимаются банками к исполнению независимо от их суммы. Списание средств со счета плательщика производится только на основании первого экземпляра расчетного документа (документа, переданного по факсу).

Все безналичные расчеты, осуществляемые фирмами, можно разделить на две группы:

- расчеты по обязательствам предприятия перед бюджетом, внебюджетными фондами и другие подобные платежи;
- расчеты по товарным операциям и хозяйственным договорам.

Платежи в бюджет и внебюджетные фонды производятся, как правило, посредством платежных поручений.

Расчеты же по товарным операциям и хозяйственным договорам достаточно разнообразны и их можно классифицировать по различным признакам.

1. Относительно факта свершения сделки (отгрузки продукции, товаров и т.п.):

- предварительная или авансовая оплата продукции;
- оплата по факту свершения сделки;

2. С точки зрения условий оплаты сделки:

- акцептная форма расчетов;
- безакцептная форма расчетов;
- аккредитивная форма расчетов;
- плановые платежи;
- зачет взаимной задолженности (взаиморасчеты).

В настоящее время безакцептное (без согласия предприятия) списание средств с расчетного счета плательщика производится в соответствии с действующим законодательством в следующих случаях:

- штрафные санкции к предприятию со стороны налоговых органов и внебюджетных фондов;
- штрафные санкции к предприятию по решению суда;
- оплата железнодорожных тарифов, электроэнергии, водоснабжения и т.п.;
- оплата услуг банка за расчетно-кассовое обслуживание.

При расчетах между предприятиями и организациями по хозяйственным договорам безакцептная форма расчетов в настоящее время не применяется.

3. По используемым платежным средствам:

- без использования платежных средств (расчет платежными требованиями, платежными требованиями-поручениями);
- чековая форма расчетов;
- вексельная форма расчетов.

4. По источникам средств, привлекаемым для финансирования сделки:

- за счет собственных средств предприятия;
- за счет кредитов и других заемных средств;
- за счет средств клиента (при посреднической деятельности).

В зависимости от этих видов расчетов плательщик и получатель выбирают одну из существующих форм безналичных расчетов. **Формы расчетов** – это урегулированные законодательством способы исполнения через банк денежных обязательств предприятий и организаций. Безналичные расчеты осуществляются в различных формах. Каждая из них имеет специфические особенности характера и движения расчетных документов. В соответствии с действующим законодательством в современных условиях используются следующие формы безналичных расчетов:

- платежные поручения;
- платежные требования-поручения;
- аккредитивы;
- чеки;
- векселя;
- расчеты по инкассо.

Как уже было сказано, формы расчетов между фирмами определяются ими самими в хозяйственных договорах.

Из-за резкого ухудшения договорной и расчетной дисциплины со второй половины 1992 г. были отменены расчеты платежными требованиями, которые ранее составляли около половины платежного оборота. Эти расчеты вновь обрели законный статус с 1 июля 1994 г. в соответствии с Указом Президента РФ от 23 мая 1994 г. № 1005 “О дополнительных мерах по нормализации расчетов и укреплению платежной дисциплины в народном хозяйстве”.

Формы расчетов между поставщиком и плательщиком определяются договором, соглашением или иной договоренностью. Плательщик несет ответственность за своевременную оплату поставленной продукции. В договоре между поставщиком и покупателем определяются санкции за просрочку в оплате.

Принципы организации безналичных расчетов — это основополагающие начала их осуществления. Соблюдение принципов предпринимательскими фирмами и банками позволяет обеспечить соответствие безналичных расчетов предъявляемым к ним требованиям своевременности, надежности, эффективности.

При осуществлении безналичных расчетов соблюдаются следующие основные принципы:

*Первый принцип* – правовой режим осуществления безналичных расчетов. Этот принцип требует, чтобы поведение участников расчетных взаимоотношений соответствовало нормам права, правовой ответственности. Основные законодательные источники регулирования безналичных расчетов: Гражданский кодекс РФ, в основном это глава 45 “Банковский счет” и глава 46 “Расчеты”, в которых упорядочены вопросы организации безналичных расчетов применительно к рыночным условиям хозяйствования; Арбитражный процессуальный кодекс; специальные законодательные и подзаконные акты, основные из которых уже были перечислены ранее.

*Второй принцип* – осуществление безналичных расчетов по банковским счетам, которые открываются клиентам для хранения и перевода денежных средств. Необходимая предпосылка осуществления безналичных расчетов – это наличие банковских счетов как у фирм-поставщиков, так и у фирм-покупателей.

*Третий принцип* – свобода выбора форм безналичных расчетов предпринимательскими фирмами в процессе осуществления производственно-хозяйственной деятельности. Независимо от форм собственности и характера деятельности фирм за ними остается право свободного выбора форм расчетов и закрепления их в хозяйственных договорах с контрагентами. Ограничение свободы выбора со стороны банка не допускается.

*Четвертый принцип* – наличие согласия плательщика на совершение платежа по его банковскому счету, т.е. перечисление средств по счетам фирм осуществляется по поручению плательщика или с его согласия (акцепта). Это дает возможность предприятию-покупателю контролировать выполнение поставщиком основных условий договора, нарушение которых может вызвать частичный или полный отказ от акцепта платежа. Данный принцип реализуется применением соответствующего платежного инструмента, например чека, платежного поручения, простого векселя, свидетельствующего о распоряжении фирмы на списание средств, или специального акцепта платежных документов, выписанных получателями платежа, например платежных требований-поручений, переводных векселей.

Однако законодательством, регулирующим осуществление безналичных расчетов в России, предусмотрены случаи *бесспорного списания средств* со счета плательщика на основании исполнительных и приравненных к ним документов.

*Пятый принцип* – осуществление платежей с расчетного счета в пределах имеющихся на нем средств. При наличии на счете денежных средств, сумма которых достаточна для удовлетворения всех

требований, предъявленных к счету, списание этих средств со счета осуществляется в порядке поступления распоряжений от фирмы и других документов на списание (календарная очередность).

При недостаточности денежных средств на счете для удовлетворения всех предъявленных к нему требований списание денежных средств осуществляется в следующей очередности:

- по исполнительным документам, предусматривающим перечисление или выдачу денежных средств со счета для удовлетворения требований о возмещении вреда, причиненного жизни и здоровью, а также требований о взыскании алиментов;
- по исполнительным документам, предусматривающим перечисление или выдачу денежных средств со счета для расчетов по выплате выходных пособий и оплате труда лицам, работающим по трудовому договору, в том числе по контракту, по выплате вознаграждений по авторскому договору;
- по платежным документам, предусматривающим платежи в бюджет и внебюджетные фонды (Пенсионный фонд РФ, Фонд социального страхования РФ и Государственный фонд занятости РФ);
- по исполнительным документам, предусматривающим удовлетворение других денежных требований;
- по другим платежным документам в порядке календарной очередности.

*Шестой принцип* – срочность платежа. Значение этого принципа заключается в том, что средства, непрерывно расходуемые на производство товаров, оказание услуг, должны возмещаться за счет платежей покупателей в сроки, предусмотренные заключенными хозяйственными договорами. Сбои в соблюдении сроков платежей ведут к нарушению кругооборота средств и в конечном итоге – к платежному кризису предпринимательской фирмы.

Принцип срочности касается не только времени оплаты счетов за товары, услуги и работы, но и составной части этого периода – времени выполнения банками услуг по проведению расчетных операций по счетам фирм-клиентов. Банк обязан зачислять поступившие на счет клиента денежные средства не позже дня, следующего за днем поступления в банк соответствующего платежного документа, если более короткий срок не предусмотрен договором банковского счета.

Списание денежных средств со счета осуществляется банком на основании распоряжения фирмы. Без распоряжения списание денежных средств допускается по решению суда.

*Седьмой принцип* – списание средств со счета плательщика производится только на основании первого экземпляра расчетного документа.

*Восьмой принцип* – контроль всех участников безналичных расчетов за правильностью совершения расчетов, соблюдением установленных положений о порядке их проведения. Каждая предпринимательская фирма одновременно является и покупателем, и продавцом. Будучи покупателем, фирма контролирует своевременность и правильность исполнения своих обязательств перед поставщиками в соответствии с договорами для обеспечения нормальных хозяйственных связей со своими контрагентами. Будучи поставщиком производимой продукции, фирма в целях увеличения выручки контролирует своевременность платежей в свою пользу для того, чтобы избежать образования безвозвратных долгов, потерь крупных сумм, возникновения внеплановых отсрочек платежей. Своевременный контроль позволяет предотвратить неисполнение обязательств как своих, так и контрагентов.

Банки, выступая посредниками между продавцами и покупателями, осуществляют контроль за соблюдением ими установленных правил расчетов. В интересах обслуживаемых клиентов и с целью поддержания устойчивой кредитоспособности фирм банки могут принимать на себя весь контроль за осуществлением расчетов.

*Девятый принцип* – принцип имущественной ответственности за соблюдение договорных условий. Данный принцип заключается в том, что нарушения договорных обязательств в области безналичных расчетов влекут за собой возможность применения гражданско-правовой ответственности в форме возмещения убытков, уплаты неустойки (ГК РФ, гл. 25, ст. 395).

Гражданский кодекс РФ предусматривает ответственность за неисполнение денежного обязательства. За пользование чужими средствами предусматривается уплата процентов.

### ***Взаимоотношения фирмы с банком***

Безналичный платежный оборот фирмы характерен тем, что полностью проходит через кредитные организации, так как осуществление любой фирмой своей основополагающей финансовой функции – обслуживание платежей и расчетов – невозможно без банков. Даже элементарные финансовые трансакции по осуществлению движения наличных денег, принадлежащих фирме, невозможны без их инкассации – сдачи наличности в обслуживающий фирму банк.

Основные банковские услуги, которые необходимы предпринимательской фирме в процессе осуществления производственно-хозяйственной деятельности, можно свести к следующим.

1. Обеспечение безналичных расчетов предприятия путем зачисления на его расчетный счет в банке поступающих денежных средств (в основном в виде выручки от реализации продукции) и платежей предприятия другим фирмам (в основном в виде оплаты приобретаемых товаров и услуг) и организациям (в основном в виде платежей в бюджет и всевозможные фонды).

Качество работы банка по этим операциям оценивается по скорости обработки платежных документов предприятия и зачисления поступающих ему денег на его расчетный счет.

2. Обеспечение удобного способа выплаты заработной платы работникам фирмы. Возможны два основных способа выплаты:

- путем получения наличных денег в кассе банка и последующей их выплаты работникам через кассу предприятия;
- путем безналичного перечисления заработной платы работников на их лицевые счета в банке.

Конечно, для предпринимательской фирмы оптимальным является второй вариант, так как он экономит время управленческого персонала и сокращает риск потери денег. Особенно удобна такая форма оплаты труда, если банк, который обслуживает фирму, имеет подразделение для работы с физическими лицами и не требует поэтому дополнительной оплаты услуг по перечислению денег с расчетного счета фирмы на лицевые счета работников.

3. Обеспечение выдачи наличных средств (на зарплату, хозяйственные расходы, командировки).

При выборе обслуживающего банка целесообразно ориентироваться на следующие данные, периодически публикуемые в средствах массовой информации:

- рейтинги надежности банков;
- перечни наиболее крупных банков.

Целесообразно выбирать банк из числа наиболее крупных (как минимум входящих в первую сотню российских банков) и имеющих достаточно высокий рейтинг надежности. При этом следует сопоставить оценки предварительно намеченных вами банков в различных рейтинговых таблицах и обратить особое внимание на динамику этих рейтингов.

Целесообразно иметь расчетный счет в головном учреждении банка, а не в филиале или отделении, так как в последнем случае появляется многоступенчатость и замедляется процесс расчетов.

Международная финансовая практика выработала ряд рекомендаций по выбору надежного банка с помощью следующих критериев:

- величина уставного капитала банка;
- срок работы на финансовом рынке;
- наличие банковской лицензии;
- место в рейтинге;
- наличие в списках клиентов крупных компаний;
- соблюдение обязательных нормативов, установленных ЦБ.

Кроме этого, при выборе банка предпринимательской фирме важно учитывать следующие моменты:

- устойчивое финансовое положение банка, длительный срок работы на финансовом рынке;
- большое разнообразие банковских услуг;
- знание банком фирмы, особенностей ее деятельности, отрасли, в которой она функционирует;
- способность давать полезные деловые рекомендации;
- предложение различных способов получения денежных средств, как наличных (кассовое обслуживание фирмы), так и безналичных с низкими транзакционными издержками;
- закрепление за фирмой постоянного банковского служащего, занимающегося вопросами ее кредитования;
- удобное для фирмы месторасположение банка;
- величина платы за оказываемые услуги;
- возможность получения кредита в банке;
- возможность воспользоваться услугами банка для работы с временно свободными средствами предприятия на финансовом рынке с целью получения дополнительной прибыли от внебюджетных операций.

Расширение самостоятельности отечественных фирм при совершении внешнеэкономических операций существенно повысило требования к банкам, обслуживающим эти операции. В данном случае при выборе банка необходимо учитывать его способность эффективно осуществлять наиболее важные валютные операции. В свою очередь банк проверяет надежность фирмы, и в том случае, если взаимная оценка

удовлетворяет обе стороны, заключается договор между фирмой и банком на банковское обслуживание.

Фирма по действующему законодательству РФ имеет право на открытие одного или нескольких счетов как в одном банке, так и в нескольких. Ниже перечислены счета, которые фирма открывает в банках для проведения безналичных расчетов. Наглядно эти счета изображены на рис. 29.

**1. Расчетные счета** предназначены для осуществления текущих платежей по распоряжению фирмы и зачисления поступлений денежных средств в адрес предприятия. Расчетные счета используются фирмами для зачисления выручки от реализации продукции (работ, услуг), учета своих доходов от внереализационных операций, сумм полученных кредитов и иных поступлений, осуществления расчетов с поставщиками, бюджетом по налогам и приравненным к ним платежам, с рабочими и служащими по заработной плате и другим выплатам, включаемым в фонд потребления, с банками по полученным кредитам и процентам по ним, а также для платежей по решениям судов и других органов, имеющих право принимать решения о взыскании средств со счетов юридических лиц в бесспорном порядке.

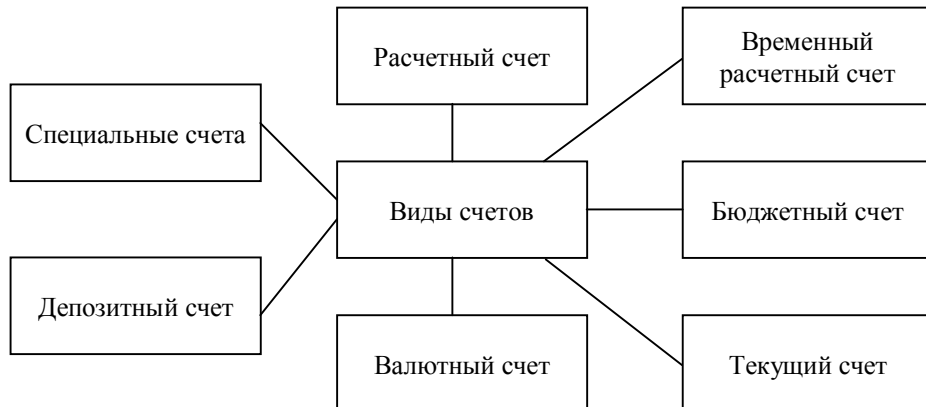


Рис. 29 Счета, открываемые фирмами в банках для осуществления хозяйственной деятельности

Количество расчетных счетов, открываемых предприятию различными банками, законодательно не ограничено. Однако, если предприятие является недоимщиком по платежам в бюджет, то оно должно выбрать по своему усмотрению один счет (так называемый “счет недоимщика”), на который должны аккумулироваться все суммы, поступающие в адрес этого предприятия во все другие банки.

Для открытия расчетного счета требуется разрешение налоговой инспекции, которое выдается по заявлению предприятия.

**2. Текущие счета** открываются для некоммерческих учреждений и коммерческих организаций, не являющихся юридическими лицами, например, филиалов. Перечень операций по текущему счету ограничен, а распоряжаться средствами можно лишь в строгом соответствии с утвержденной сметой. Как правило, с текущего счета выдаются наличные деньги на выплату заработной платы и на другие виды оплаты труда, на командировочные расходы, а также на цели, связанные с хозяйственной деятельностью филиала.

Режим текущего счета должен определяться исходя из полномочий филиала, определенных в положении о нем, и обязательств перед бюджетами и государственными внебюджетными фондами в соответствии с действующим законодательством.

Текущие счета открываются также общественным организациям, благотворительным фондам и другим организациям, не связанным с предпринимательской деятельностью.

**3. Специальные счета** применяются для хранения средств строго целевого назначения.

**4. Валютные счета** предназначены для осуществления расчетов в иностранной валюте. Эти счета открываются в банках, имеющих лицензию ЦБ РФ на ведение валютных операций. Счета могут открываться в любой из свободно конвертируемых валют, на каждый вид валюты – отдельный счет.

В соответствии с валютным законодательством предприятию открывается транзитный счет, на который предварительно зачисляется валютная выручка. С этого счета предприятие в обязательном порядке продает на внутреннем рынке законодательно установленный процент валютной выручки по курсу ЦБ РФ (на 1 января 2000 г. – до 75%), остаток валютной выручки с транзитного счета зачисляется на валютный счет предприятия.

Для открытия валютного счета в банк представляются те же документы, что и для открытия расчетного счета; но, если валютный счет открывается в том же банке, где у фирмы открыт расчетный счет, достаточно лишь заявления на открытие валютного счета.

**5. Бюджетный счет** обычно имеют фирмы и организации, получающие средства из бюджета и при условии, что эти средства имеют строго целевое назначение.

**6. Депозитный счет** открывается фирмам, делающим в банке вклад временно свободных денежных средств на определенный срок под определенный процент. Формирование средств на депозитных счетах юридических лиц осуществляется, как правило, путем перечисления соответствующих сумм с их расчетных и текущих счетов.

**7. Временный расчетный счет** открывается фирмой для проведения операций по зачислению первоначальных взносов учредителей фирмы в уставный фонд и лиц, участвующих в подписке на акции.

Каждая фирма, состоящая на учете в налоговом органе, обязана в срок до 20-го числа месяца, следующего за отчетным периодом, представлять сведения о расчетных (текущих счетах), а также валютных, ссудных, депозитных и других счетах в банках и иных кредитных организациях, действующих на территории РФ.

Предпринимательские фирмы вправе открывать счета в любом банке по месту их регистрации или в банке вне места своей регистрации с согласия последнего.

Набор счетов определяется самой фирмой в зависимости от решаемых ею задач. Порядок открытия счетов не имеет принципиального различия и сводится к представлению в выбранный фирмой банк следующего набора документов:

- заявление на открытие счета, подписанное руководителем и главным бухгалтером фирмы. При отсутствии в штате должности главного бухгалтера заявление может быть подписано руководителем фирмы;
- нотариально заверенные копии учредительных документов;
- свидетельство о государственной регистрации фирмы;
- документ, подтверждающий постановку на учет в органах государственной налоговой службы РФ;
- справка о постановке на учет в органах государственной статистики;
- нотариально заверенная карточка с образцами подписей руководителей фирмы и оттиском печати.

Карточка с образцами подписей предоставляется в учреждение банка в двух экземплярах. Право первой подписи принадлежит руководителю фирмы, которой открывается счет, а также должностным лицам, уполномоченным руководителем. Право второй подписи – главному бухгалтеру и уполномоченным им лицам. Право первой подписи не может быть предоставлено главному бухгалтеру фирмы и другим лицам, имеющим право второй подписи.

Открытие банком счета клиенту и предоставление ему услуг по расчетно-кассовому обслуживанию осуществляется на основе заключения банком и клиентом договора банковского счета. В нем определяются условия расчетного обслуживания фирмы банком:

- перечень услуг, оказываемых банком фирме-клиенту;
- взаимная ответственность сторон;
- размер комиссионного вознаграждения, который определяется в каждом конкретном случае исходя из себестоимости совершаемых операций и обеспечения необходимого уровня рентабельности.

По договору банковского счета банк обязуется принимать и зачислять поступающие на счет, открытый клиенту (владельцу счета), денежные средства, выполнять распоряжения клиента о перечислении и выдаче соответствующих сумм со счета и проведении других операций по счету.

Банк может использовать имеющиеся на счете денежные средства, гарантируя право клиента беспрепятственно распоряжаться ими. Банк не может определять и контролировать направления использования денежных средств клиента и устанавливать другие, не предусмотренные законом или договором банковского счета, ограничения его права распоряжаться денежными средствами по своему усмотрению.

При заключении договора банковского счета предприятию открывается счет в банке на условиях, согласованных сторонами. Банк не может отказать в открытии счета, совершение соответствующих операций по которому предусмотрено законом, учредительными документами банка и выданным ему разрешением (лицензией), за исключением случаев, когда такой отказ либо вызван отсутствием у банка возможности принять на банковское обслуживание, либо допускается законом или иными правовыми актами.

В заключаемом договоре стороны вправе предусмотреть любую из установленных банковскими правилами и законодательством РФ форм безналичных расчетов: платежными поручениями, аккредитивами, чеками и т.д. Платежи производятся по поручению плательщика или с его согласия (акцепта).

Списание средств со счетов фирм в безакцептном порядке, т.е. без их согласия, производится: по исполнительным и приравненным к ним документам; по распоряжениям взыскателей в случаях бесспорного



списания средств.

Исполнительными и приравненными к ним документами, на основании которых производится списание средств в беспорядном порядке, являются:

- распоряжения органов арбитражного суда;
- исполнительные листы, выданные судами;
- исполнительные надписи, совершенные нотариусами;
- распоряжения финансовых и налоговых органов в пределах их компетенции;
- не оплаченные в срок платежные требования, акцептованные плательщиком;
- платежные требования, оплачиваемые в безакцептном порядке.

Банк принимает к исполнению поручение фирмы-клиента на перечисление сумм при наличии необходимых средств на счете. Платежи производятся за счет собственных средств фирмы, а в отдельных случаях – за счет кредита обслуживающего банка. Платежные поручения по уплате налогов в бюджет и отчислений во внебюджетные фонды исполняются в первоочередном порядке. Остальные поручения осуществляются в порядке их поступления. Банку запрещается задерживать исполнение поручений фирмы и использовать перечисленные суммы налогов в качестве кредитных ресурсов.

Банк гарантирует тайну банковского счета и банковского вклада, операций по счету и сведений о предприятии. Сведения, составляющие банковскую тайну, могут быть предоставлены только самим предприятиям и их представителям. Государственным органам и их должностным лицам такие сведения могут быть предоставлены исключительно в случаях и в порядке, предусмотренных законом. В случае разглашения банком сведений, составляющих банковскую тайну, предприятие, права которого нарушены, вправе потребовать от банка возмещения причиненных убытков.

Справки по операциям и счетам юридических лиц могут выдаваться им самим, их вышестоящим органам, органам арбитражного суда, аудиторским организациям, а также финансовым и налоговым органам по вопросам налогообложения.

Фирма-клиент обязана представлять обслуживающему банку необходимую бухгалтерскую и статистическую отчетность в порядке и сроки, установленные законодательством РФ и инструкциями ЦБ РФ. В необходимых случаях банк может потребовать от фирмы помимо бухгалтерского отчета заключения аудитора о достоверности баланса.

В связи с тем, что расчетно-кассовое обслуживание клиентов осуществляется банками на платной основе, в договоре предусмотрена оплата клиентом этих услуг банка. Плата за расчетно-кассовое обслуживание может взиматься банком за каждый предъявленный фирмой платежный документ или в процентном отношении от сумм безналичного и налично-денежного оборота.

Банки обычно устанавливают тарифы за совершение операций по расчетно-кассовому обслуживанию фирм. Как правило, предпринимательские фирмы оплачивают получение наличных денег, выплаты с аккредитива, выдачи дубликатов и копий документов и справок и некоторые другие услуги банка. В договор также включается размер процентной ставки, уплачиваемой банком за минимальный или средний остаток средств, находящихся на счете клиента.

Ограничение прав предприятия на распоряжение денежными средствами, находящимися на счете, не допускается, за исключением наложения ареста на денежные средства, находящиеся на счете, или приостановления операций по счету в случаях, предусмотренных законом.

Важным является выделение в договоре ответственности обеих сторон за невыполнение взятых на себя обязательств. Так, в случаях несвоевременного зачисления на счет поступивших клиенту средств или необоснованного списания средств банком или невыполнении банком указаний о перечислении денежных средств со счета он несет финансовую ответственность перед клиентом.

Каждая предпринимательская фирма должна знать состояние своего расчетного счета и операции, совершаемые на нем банком. В этих целях банк должен направлять фирме выписки из ее расчетного счета, в которых отражаются ежедневные операции по приходу и расходу средств. Получив выписку, фирма обязана проверить правильность записей на расчетном счете и при обнаружении ошибки в записях должна сообщить об этом обслуживающему банку, и банк должен внести исправительные записи. При отсутствии возражений в течение 5 дней со дня получения фирмой выписки совершенные операции по счету и остаток средств на счете, выведенный банком, считаются подтвержденными.

Клиент вправе досрочно и в одностороннем порядке расторгнуть договор банковского счета на основании своего заявления. Банк вправе расторгнуть досрочно договор в судебном порядке в следующих случаях:

- если в течение месяца после получения клиентом соответствующего предупреждения банка остаток денежных средств на его счете будет ниже минимального размера;
- при отсутствии в течение года расчетных операций по этому счету.

В случае изменения наименования или подчиненности фирмы она представляет в банк в течение

месяца заявление и копию решения об изменении. При реорганизации фирмы в банк для переоформления ее счета представляются те же документы, что и для открытия счета.

По решению правоохранительных органов – суда, арбитражного суда, налоговой полиции, прокуратуры и государственной налоговой инспекции – счет фирмы может быть арестован, а операции по нему приостановлены.

## **ФОРМЫ БЕЗНАЛИЧНЫХ РАСЧЕТОВ**

### *Расчеты платежными поручениями*

**Платежное поручение** представляет собой поручение фирмы обслуживающему банку о перечислении определенной суммы со своего счета на счет другой фирмы. Платежные поручения действительны в течение 10 дней со дня выписки, при этом день выписки в расчет не принимается. Принимается платежное поручение к исполнению только при наличии средств на счете фирмы-плательщика, если иное не оговорено между банком и владельцем счета.

Поручения исполняются банком с соблюдением очередности списания денежных средств со счета. Банк, принявший платежное поручение плательщика, обязан перечислить соответствующую денежную сумму банку получателя средств для ее зачисления на счет лица, указанного в поручении, в установленный срок. Банк может привлекать другие банки для выполнения операций по перечислению денежных средств на счет, указанный в поручении клиента. Банк незамедлительно информирует плательщика по его требованию об исполнении поручения.

Платежные поручения представляются в банк на бланке установленной формы. В платежном поручении предусмотрено указание следующих реквизитов:

- по плательщику и получателю средств – идентификационного номера налогоплательщика (ИНН), наименования и номера счета в кредитной организации (филиале) или подразделении расчетной сети Банка России;
- по кредитным организациям – их наименования и места нахождения, банковского идентификационного кода (БИК) и номера счета для проведения расчетных операций.

ИНН присваивается органами Министерства РФ по налогам и сборам при постановке налогоплательщиков на учет в налоговом органе и указывается в платежном поручении во всех случаях, когда он присвоен плательщику (получателю) денежных средств.

Для филиала кредитной организации, который не имеет БИК, указывается БИК головной кредитной организации или другого филиала этой кредитной организации, через который филиал осуществляет расчеты, в этом случае вместе с наименованием филиала указывается наименование и место нахождения головной кредитной организации или того филиала, чей БИК указан.

Номера счетов плательщика и получателя денежных средств, а также номера счетов банков фирмы-плательщика и фирмы-получателя, по которым проводятся расчетные операции, проставляются в соответствующих полях платежного поручения. Значение реквизита “Вид платежа” указывается прописью: “почтой”, “телеграфом”, “электронно”.

Платежные поручения используются в следующих случаях:

- предварительная (авансовая) оплата продукции, товаров и услуг;
- оплата по факту отгрузки продукции;
- плановые платежи;
- оплата с отсрочкой платежа;
- перечисление средств отдельным гражданам (заработной платы, алиментов);
- перечисление налогов и других платежей в бюджет и внебюджетные фонды.

Плановые платежи как форма безналичных расчетов применяются в следующих случаях:

- контрагентов договора не устраивают ни предоплата, ни оплата по факту;
- сделка реализуется в течение длительного периода, и оплата ее осуществляется в течение этого периода, как правило, равными долями в независимости от ритма поставок;
- объем сделки при заключении договора известен приблизительно и может уточняться в ходе ее реализации.

В договоре между поставщиком и потребителем может предусматриваться использование срочных, досрочных и отсроченных платежных поручений. К *срочному платежу* относятся авансовый платеж, совершаемый до отгрузки товаров, после отгрузки товаров, т.е. путем прямого акцепта, а также частичные платежи при крупных сделках. *Досрочный* и *отсроченный платежи* должны фиксироваться в договоре, их применяют только в том случае, когда они не могут ухудшить финансовое положение сторон.

Предпринимательские фирмы могут осуществлять перевод средств через предприятия связи без ограничения суммы:

- на имя отдельных граждан причитающихся им лично средств (пенсии, алименты, заработная плата, командировочные расходы, авторский гонорар);
- предприятиям на расходы для выплаты заработной платы, по организованному набору рабочих, по заготовке сельскохозяйственной продукции, в местах, где нет учреждений банков;
- наличных сумм торговой выручки, налогов и других средств для зачисления на счета в банках.

Схема расчетов платежными поручениями приведена на рис. 30.



- 1 – отгрузка товаров, выполнение работ, оказание услуг (возможные условия договора);  
 2 – выписка платежного поручения плательщиком в соответствии с условиями договора (авансовый платеж, прямой акцепт, частичные платежи);  
 3 – предъявление платежного поручения в банк, обслуживающий покупателя (в течение 10 дней со дня выписки, так как предъявляемое в банк поручение действительно в течение 10 дней, но на практике в отдельных случаях используются безотзывные поручения, т.е. на неопределенный срок);  
 4 – перечисление средств со счета плательщика банком, обслуживающим плательщика, на счет поставщика в банк, обслуживающий поставщика;  
 5 – выписка с расчетного (текущего) счета поставщика о списании средств;  
 6 – выписка с расчетного (текущего) счета поставщика о зачислении средств.

Рис. 30 Расчеты платежными поручениями

Преимущество расчетов платежными поручениями заключается в том, что они обеспечивают относительно простой и быстрый документооборот, ускорение движения денежных средств, возможность для фирмы-плательщика предварительной проверки качества оплачиваемых товаров или услуг. В современной хозяйственной практике это основная форма безналичных расчетов.

### *Расчеты чеком*

Меньшее распространение в России, в отличие от международной практики, получила чековая форма безналичных расчетов, несмотря на то что она наиболее удобна для расчетов между фирмами. Суть ее заключается в том, что по заявлению фирмы обслуживающий ее банк предоставляет ей чековую книжку специального образца с определенным набором отрывных чеков. Книжки выдаются на определенный срок и общую сумму платежа.

Чековые книжки бывают двух типов: лимитированные и нелимитированные. Различие между ними состоит в том, что получение лимитированной книжки сопровождается депонированием (блокированием) общей суммы платежа на счете получателя книжки. В целях обеспечения платежей по чекам с депонированием средств на отдельном счете вместе с заявлением о выдаче чеков фирмой предоставляется платежное поручение для депонирования средств на отдельном лицевом счете чекодателя. На этот счет зачисляется сумма средств, депонируемая с соответствующего счета.

Нелимитированная книжка депонирования денежных средств не предусматривает. В этом случае покрытием чека в банке являются средства на соответствующем счете чекодателя, но не свыше суммы, гарантированной банком по согласованию с чекодателем при выдаче чековой книжки. Банк может гарантировать чекодателю при временном отсутствии средств на его счете оплату чеков за счет средств банка.

**Чек** – это ценная бумага, письменное поручение чекодателя обслуживающему его банку перечислить определенную сумму денег с его счета на счет получателя средств (чекодержателя).

При расчетах чеками владелец счета (чекодатель) дает письменное распоряжение плательщику (обслуживающему банку, выдавшему расчетные чеки) уплатить определенную сумму денег, указанную в чеке, получателю средств (чекодержателю). Чек имеет хождение только на территории РФ. Бланки чеков изготавливаются по единому образцу и являются бланками строгой отчетности.

В соответствии с Положением о безналичных расчетах для расчетов через учреждения Банка России применяются только чеки, имеющие на лицевой стороне обозначение “Россия” и две параллельные линии на лицевой стороне чека, обозначающие общую кроссировку. Кроссировка чека означает, что он предназначен только для безналичных расчетов. В мировой практике применяется и специальная Кроссировка, когда между указанными линиями пишется наименование банка-плательщика по данному чеку.

Банки РФ перед выдачей чеков фирмам-клиентам обязаны заполнить чеки, указав в них:

- наименование головного банка и его местонахождение – в верхней левой части чека, а в случае выдачи чека филиалом банка – также и наименование филиала и его местонахождение – в верхней правой части чека;
- условный номер банка по МФО – в нижней части чека;
- номер лицевого счета чекодателя – в тексте чека;
- наименование чекодателя – юридического лица, номер его счета – в специальной зоне в нижней левой части чека;
- предельный размер суммы, на которую может быть выписан чек, – на оборотной стороне чека. Сумма лимита указывается цифрами и прописью и заверяется печатью и подписями должностных лиц банка.

Вместе с чеками банк обязан выдать фирме-клиенту чековую карточку (идентификационную карточку). Она выдается в одном экземпляре и идентифицирует чекодателя по каждому выданному им чеку. На лицевой стороне указываются: наименование банка и его местонахождение; название “чековая карточка”, наименование фирмы-клиента; подпись чекодателя; номер счета чекодателя; а на оборотной стороне указываются условия оплаты чеков банком и проставляется печать и подпись ответственного работника банка.

Чек подлежит оплате плательщиком при условии предъявления его к оплате в срок, установленный законом, т.е. чек должен быть предъявлен указанному в чеке плательщику в течение срока действия чека. По российскому законодательству чек должен быть предъявлен к оплате в учреждение банка в течение 10 дней, не считая дня его выдачи. Отзыв чека до истечения срока для его предъявления не допускается. Выдача чека не погашает денежного обязательства, во исполнение которого он выдан. Чек должен содержать следующие обязательные реквизиты:

- наименование “чек”, включенное в текст документа;
- поручение плательщику выплатить определенную денежную сумму;
- наименование плательщика и указание счета, с которого должен быть произведен платеж;
- указание валюты платежа;
- указание даты и места составления чека;
- подпись лица, выписавшего чек, – чекодателя.

Отсутствие в документе какого-либо из указанных реквизитов лишает его законности. Чек, не содержащий указания места его составления, рассматривается как подписанный в месте нахождения чекодателя.

Банки гарантируют оплату чеков при соблюдении следующих условий:

- чек выписан на сумму не более указанной на его оборотной стороне и в чековой карточке;
- подпись чекодателя должна соответствовать образцу подписи, проставленной на чековой карточке;
- номер счета фирмы-чекодателя, указанный в чеке, должен соответствовать номеру, указанному на чековой карточке;
- идентификация чекодателя осуществляется путем сравнения его паспортных данных с данными, указанными в чековой карточке;
- чек должен быть оплачен в полной сумме, на которую он выписан, без какой-либо комиссии.

Фирма, принимающая в оплату чеки, обязана проверить соблюдение перечисленных условий.

Чек оплачивается за счет средств чекодателя. Принимая к оплате чек, банк-плательщик обязан удостовериться в подлинности чека, а также в том, что предъявитель чека является уполномоченным по нему лицом. В этих целях проверяются:

- правильность заполнения чека;

- подлинность подписей чекодателя (соответствие с карточкой с образцами подписей);
- является ли предъявитель чека его законным держателем;
- обеспечено ли покрытие по чеку и т.п.

Представление чека в банк, обслуживающий чекодержателя, на инкассо считается предъявлением чека к платежу. Зачисление средств по инкассированному чеку на счет чекодержателя производится после получения платежа от плательщика, если иное не предусмотрено договором между чекодержателем и банком. Отказ от оплаты чека должен быть удостоверен одним из следующих способов:

- совершением нотариусом протеста либо составлением равнозначного акта в порядке, установленном законом;
- отметкой плательщика на чеке, об отказе в его оплате с указанием даты представления чека к оплате;
- отметкой инкассирующего банка с указанием даты о том, что чек своевременно выставлен и не оплачен.

При отказе плательщика от оплаты чека чекодержатель может по своему выбору предъявить иск к обязанным по чеку лицам, которые несут перед ним солидарную ответственность. Чекодержатель может потребовать от них оплаты суммы чека, своих издержек на получение оплаты, а также процентов.

Иск чекодержателя к обязанным по чеку лицам может быть предъявлен в течение шести месяцев со дня окончания срока предъявления чека к платежу.

Удобство использования чека очевидно и для покупателя, который отдает деньги только после того, как получит товар, и для поставщика, который получает гарантию платежа. Преимущество этого инструмента безналичных расчетов перед платежными поручениями состоит в том, что фирма-покупатель, убедившись в соответствии продукции предъявленным требованиям, простым обменом подтверждающих отгрузку документов товара на чек рассчитывается сразу с поставщиком.

Схема расчетов чеками приведена на рис. 31.



1 – заявление, направляемое фирмой в обслуживающий банк, на получение чековой книжки (платежное поручение для депонирования средств);

2 – депонирование средств;

3 – выдача чековой книжки;

4 – отгрузка ценностей, выполнение работ, услуг;

5 – выписка и передача чека;

6 – направление реестра чеков для оплаты;

7 – требование на оплату;

8 – перечисление средств.

Рис. 31 Расчеты чеками с использованием лимитированной чековой книжки

## *Расчеты по аккредитиву*

**Аккредитив** – письменное поручение одного кредитного учреждения другому о выплате определенной суммы физическому или юридическому лицу при выполнении указанных в аккредитиве условий. Существуют два типа аккредитивов: денежный и документарный. *Денежный аккредитив* – это именной документ, который выдается банком лицу, внесшему определенную сумму и желающему получить ее в другом городе страны или за границей. *Документарный аккредитив* – это соглашение, в силу которого банк (банк-эмитент) должен по просьбе и на основании инструкций клиента произвести платеж третьему лицу или его приказу (бенефициару). Банк, открывший аккредитив (банк-эмитент), может произвести поставщику платеж или предоставить полномочия другому банку производить такие платежи при условии представления им документов, оговоренных в аккредитиве, и при выполнении других условий аккредитива.

Аккредитивная форма оплаты – это условная форма поставки товара, максимально учитывающая вопросы, возникающие в процессе сделки. Она удовлетворяет интересы и поставщика – своевременное получение платежа, и покупателя – контроль за действиями поставщика. Это достоинство аккредитива обусловлено тем, что расчеты проводятся третьей, нейтральной стороной – банком. Аккредитивная форма расчетов считается одной из наиболее надежных. Особой популярностью она пользуется в международных расчетах, регламентированных “Унифицированными правилами и обычаями для документарных аккредитивов”, выпущенными Международной торговой палатой в 1984 г. По отдельным оценкам, в России аккредитивами обслуживается не более 10% товарооборота по импорту и примерно 40–50% – по экспорту. Определенное распространение данная форма расчетов получила и во внутренних расчетах между предпринимательскими фирмами.

Участниками аккредитивной формы расчетов выступают:

- фирма-плательщик, которая поручает обслуживающему ее банку перевести средства плательщика в банк поставщика;
- банк, обслуживающий фирму-плательщика, выполняющий распоряжение плательщика о переводе ее средств в банк, обслуживающий поставщика;
- фирма-поставщик, предоставляющая документы, подтверждающие отгрузку для выплаты по аккредитиву, в обслуживающий ее банк;
- банк, обслуживающий фирму-поставщика, производящий перечисление по аккредитиву на расчетный счет поставщика.

Основное содержание аккредитивной формы расчета заключается в том, что функция обслуживания платежа передается плательщиком и поставщиком их банкам, для чего в банке поставщика открывается отдельный банковский счет – аккредитив, на котором депонируются средства плательщика для оплаты поставщику по предъявлении им соответствующих документов. Выплата с аккредитива осуществляется только безналичным путем.

Аккредитив открывается за счет собственных средств фирмы-покупателя или кредитов банка на сумму аккредитива. Открытие аккредитива частично за счет собственных средств фирмы и частично за счет кредита банка не допускается. Аккредитив предназначен для обслуживания только одного поставщика и не может быть переадресован.

Аккредитив выставляется на определенный срок, обычно на 15 дней, но при необходимости фирма-покупатель может продлить срок действия аккредитива. Срок действия и порядок расчетов по аккредитиву устанавливается в договоре между плательщиком и поставщиком, в котором указываются:

- наименование банка-эмитента;
- вид аккредитива;
- способ извещения поставщика об открытии аккредитива;
- полный перечень и точная характеристика документов, представляемых поставщиком для получения средств по аккредитиву;
- сроки представления документов после отгрузки товаров и требования к их оформлению;
- другие необходимые документы и условия.

Для открытия аккредитива в банк-эмитент подается заявление фирмы-плательщика установленной формы, где подробно рассматриваются все его условия согласно договору. В заявлении указываются:

- номер договора, по которому открывается аккредитив;
- срок действия аккредитива;
- наименование поставщика;
- наименование банка, исполняющего аккредитив;
- место исполнения аккредитива;
- наименование документов, служащих основанием для выплаты по аккредитиву;

- срок их представления и порядок оформления;
- вид аккредитива;
- перечень товаров, работ и услуг, для которых открывается аккредитив, и сроки отгрузки;
- сумма аккредитива;
- способ реализации аккредитива.

В заявлении на аккредитив фирма-покупатель должна указать вид аккредитива. При почтовом аккредитиве заявление представляется в пяти экземплярах, при телеграфном – в четырех. Способ отправления заявления в банк следует подчеркнуть. В любом случае первый экземпляр заявления должен иметь первую, вторую подписи и печать фирмы-покупателя.

Для получения средств по аккредитиву поставщик после отгрузки товаров представляет реестр счетов, отгрузочные и другие документы в банк до истечения срока аккредитива. Документы должны подтверждать выполнение всех условий аккредитива. При нарушении хотя бы одного из условий аккредитива выплаты по нему не производятся.

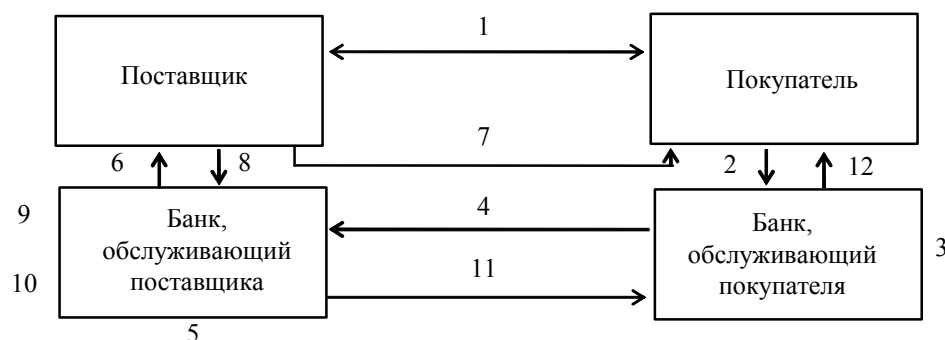
Если исполняющий банк отказывает в принятии документов, которые по внешним признакам не соответствуют условиям аккредитива, он незамедлительно информирует об этом получателя средств и банк-эмитент с указанием причин отказа. Если банк-эмитент, получив принятые исполняющим банком документы, считает, что они не соответствуют по внешним признакам условиям аккредитива, он вправе отказаться от их принятия и потребовать от исполняющего банка сумму, уплаченную получателю средств с нарушением условий аккредитива, а по непокрытому аккредитиву – отказаться от возмещения выплаченных сумм.

В современной финансовой практике используется несколько разновидностей аккредитивов:

- покрытый (депонированный) и непокрытый (гарантированный);
- отзывный и безотзывный;
- подтвержденный и неподтвержденный;
- револьверный.

**Покрытым** (депонированным) считается аккредитив, при открытии которого банк-эмитент перечисляет собственные средства фирмы-плательщика или предоставленный ему кредит в распоряжение банка фирмы-поставщика (исполняющий банк) на определенный балансовый счет “Аккредитивы к оплате” на весь срок действия обязательств банка-эмитента. Покрытый аккредитив применяется в тех случаях, когда между банками поставщика и покупателя не установлены корреспондентские отношения.

При установлении между банками корреспондентских отношений открывается непокрытый (гарантированный) аккредитив. В этом случае деньги, списанные со счета фирмы-покупателя после направления им в банк заявления на выставление аккредитива, не перечисляются в банк фирмы-поставщика, а бронируются в банке, обслуживающем покупателя. Оплата по аккредитиву осуществляется за счет средств корреспондентского счета банка покупателя, находящегося в банке поставщика. При этом сроки расчетов уменьшаются за счет непосредственной выплаты последним банком денежных средств с ведущего у него корреспондентского счета банка-эмитента при наличии об этом соглашения между банками. В данном случае возможно также предоставление кредита фирме-покупателю обслуживающим ее банком.



- 1 – заключение договора, предусматривающего аккредитивную форму расчета;
- 2 – заявление об открытии аккредитива и направление платежного поручения на депонирование средств;
- 3 – списание денежных средств со счета покупателя;
- 4 – перечисление средств в банк, обслуживающий поставщика, для платежа по аккредитиву;
- 5 – открытие счета “Аккредитивы ...” в банке, обслуживающем поставщика и зачисление на него

перечисленных денег;

6 – уведомление поставщика об открытии аккредитива;

7 – отгрузка товаров;

8 – представление в банк, обслуживающий поставщика, реестра счетов, отгрузочных и других документов, предусмотренных условиями аккредитива;

9 – проверка банком, обслуживающим поставщика, соблюдения поставщиком условий аккредитива, правильности оформления реестра счетов;

10 – зачисление средств на счет поставщика обслуживающим его банком;

11 – сообщение об использовании аккредитива;

12 – уведомление покупателя об использовании аккредитива.

**Отзывным** является аккредитив, который может быть изменен или отменен банком-эмитентом без предварительного уведомления получателя средств. Отзыв аккредитива не создает каких-либо обязательств банка-эмитента перед получателем средств. Исполняющий банк осуществляет платеж или иные операции по отзывному аккредитиву, если к моменту их совершения им не получено уведомление об изменении условий или отмене аккредитива. Такой аккредитив не служит продавцу достаточной гарантией поступления платежа, поэтому на практике он почти не встречается. Аккредитив является отзывным, если в его тексте прямо не установлено, что он безотзывный.

**Безотзывным** является аккредитив, который не может быть изменен или отменен без согласия получателя средств и на котором имеется соответствующая отметка. Такой аккредитив представляет собой твердое обязательство банка оплатить продавцу поставку или услугу при выполнении последним всех условий аккредитива. Подавляющее большинство аккредитивов является безотзывными.

По просьбе банка-эмитента исполняющий банк, участвующий в проведении аккредитивной операции, может подтвердить безотзывный аккредитив. Этот аккредитив называется **подтвержденным**. Такое подтверждение означает принятие исполняющим банком дополнительного к обязательству банка-эмитента обязательства произвести платеж в соответствии с условиями аккредитива. Безотзывный аккредитив, подтвержденный исполняющим банком, не может быть изменен или отменен без согласия исполняющего банка.

Аккредитив бывает переводный и непереводный. В некоторых случаях, когда фирма-покупатель получает продукцию от какого-либо субпоставщика из другой по отношению к основному поставщику страны, он может применить переводный или трансферабельный аккредитив. При этом перевод аккредитива может быть сделан только один раз.

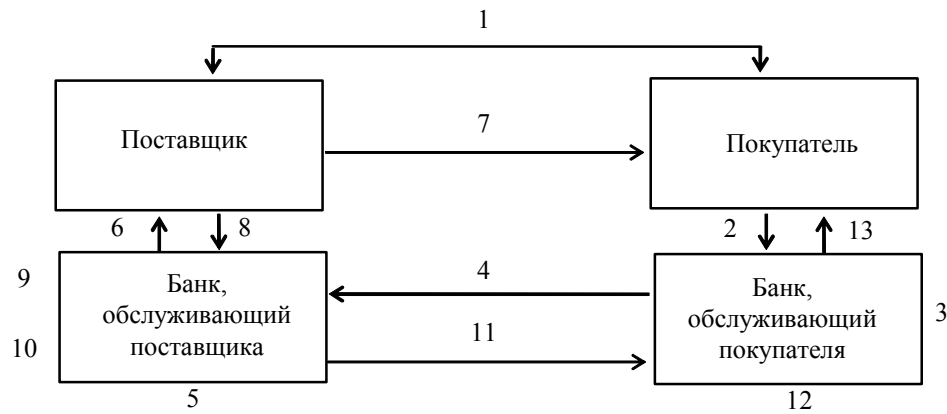
В ряде случаев применяется **револьверный**, т.е. возобновляемый, аккредитив. Существуют два варианта такого аккредитива. Первый вариант предусматривает оплату ряда поставок до тех пор, пока на аккредитиве имеются денежные средства. После их полного использования первоначальная сумма аккредитива восстанавливается. Второй вариант предусматривает автоматическое восстановление аккредитива после каждой отгрузки продукции поставщиком и оплаты ее с аккредитива. Преимуществами револьверного аккредитива являются непрерывность действия и сокращение в связи с этим издержек обращения как у фирмы-поставщика, так и у фирмы-покупателя.

Документооборот при расчетах покрытыми аккредитивами представлен на рис. 32 и при расчетах непокрытыми аккредитивами – на рис. 33.

Аккредитивная форма расчетов является наиболее дорогостоящей. Она требует дополнительных расходов покупателя, это обусловлено не только большими комиссионными, которые взимает банк, но и тем, что большинство аккредитивов, с которыми работают российские фирмы, являются “покрытыми”. Это означает, что у покупателя на время действия контракта отвлекаются из оборота значительные средства, равные сумме платежа по контракту.

Удобство данной формы расчетов как для фирмы-поставщика, так и для фирмы-покупателя заключается в определенной гарантии: своевременность и полнота получения платежа поставщиком, если поставка соответствует договору; соответствие заказанной продукции предусмотренным условиям, которое часто контролирует уполномоченный фирмы-покупателя.





- 1 – заключение договора, предусматривающего аккредитивную форму расчета;  
 2 – заявление об открытии аккредитива под гарантию обслуживающего банка;  
 3 – отражение открытия аккредитива по внебалансовому счету “Гарантии и поручительства банка”;  
 4 – сообщение об использовании аккредитива;  
 5 – отражение открытия аккредитива по внебалансовому счету;  
 6 – уведомление поставщика об открытии аккредитива;  
 7 – отгрузка товаров;  
 8 – представление в банк, обслуживающий поставщика, реестра счетов, отгрузочных и других документов, предусмотренных условиями аккредитива;  
 9 – проверка банком, обслуживающим поставщика, соблюдения поставщиком условий аккредитива, правильности оформления реестра счетов;  
 10 – списание денежных средств с корсчета банка-эмитента, выдача ему аккредитива и зачисление денег на счет поставщика обслуживающим его банком;  
 11 – дебетовое авизо;  
 12 – списание денег со счета покупателя (при отсутствии средств на счете покупателя – выдача кредита);  
 13 – уведомление покупателя о списании денег с его счета.

Рис. 33 Расчеты с использованием непокрытого аккредитива

### *Расчеты платежными требованиями-поручениями*

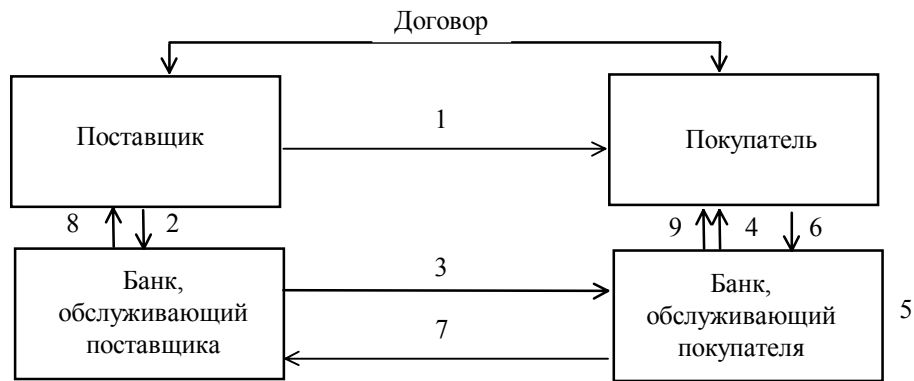
**Платежные требования-поручения** представляют собой расчетные документы, содержащие требование поставщика (продавца) к покупателю оплатить на основании направленных в обслуживающий банк плательщика расчетных и отгрузочных документов, стоимость поставленной по договору продукции (товара) и, одновременно, поручение покупателя обслуживающему его банку произвести оплату полученной продукции (товара).

Поставщик, отгрузив продукцию, выписывает в трех экземплярах платежное требование-поручение и вместе с копиями отгрузочных документов в трех экземплярах передает их в банк покупателя, который передает требование-поручение плательщику, а отгрузочные документы оставляет в картотеке плательщика.

Плательщик обязан представить в банк платежное требование-поручение в течение трех дней со дня поступления его в банк плательщика. Платежное требование-поручение принимается только при наличии средств на счете плательщика.

В случае неполучения банком акцепта плательщика по платежным требованиям-поручениям в течение трех рабочих дней они возвращаются банку поставщика с указанием, что расчетные документы не акцептованы. Ответственность за обоснованность отказа от акцепта несут плательщики.

Фирма-плательщик вправе отказаться от акцепта рассмотренных платежных документов полностью или частично по мотивам, изложенным в договоре, с обязательной ссылкой на пункт договора и указанием мотива отказа по установленной форме. Отказ от акцепта может быть полным или частичным. Полный отказ от акцепта заявляется в случаях, если товар: недоброкачественный, нестандартный, переадресован в пути другому покупателю и т.п. Частичный отказ от акцепта означает согласие на оплату части суммы счета в связи с завышением цен против договорных, отгрузкой лишнего количества товара и т.д. После уведомления банка об отказе от акцепта платежные документы с извещением об отказе от акцепта возвращаются непосредственно фирме-поставщику.



- 1 – отгрузка товаров, выполнение работ, оказание услуг на основании заключенного между поставщиком и получателем договора;
- 2, 3, 4 – выписка платежного требования-поручения поставщиком и направление его через банки, обслуживающие поставщика и получателя, плательщику;
- 5 – хранение в банке, обслуживающем покупателя, отгрузочных документов в картотеке № 1;
- 6 – представление покупателем акцептованного платежного требования-поручения в обслуживающий его банк;
- 7 – направление банком, обслуживающим плательщика, акцептованного платежного требования-поручения в банк, обслуживающий поставщика, и перечисление средств на счет поставщика;
- 8 – извещение поставщика о зачислении средств на его расчетный счет;
- 9 – передача плательщику отгрузочных документов и третьего экземпляра акцептованного платежного требования-поручения.

Рис. 34 Расчеты с использованием платежного требования-поручения

При согласии оплатить полностью или частично платежное требование-поручение фирма-плательщик оформляет его подписями лиц, уполномоченных распоряжаться счетом, и оттиском печати на всех трех экземплярах и сдает их в обслуживающий банк, из этих экземпляров:

- первый – служит основанием для списания средств со счета фирмы-плательщика и после совершения операции помещается в документы для банка;
- второй – направляется банку, обслуживающему фирму-поставщика;
- третий – возвращается плательщику вместе с отгрузочными документами как расписка в приеме к проводу и совершении оплаты товара (выполненных работ, оказанных услуг).

Схема расчетов платежными требованиями-поручениями приведена на рис. 34.

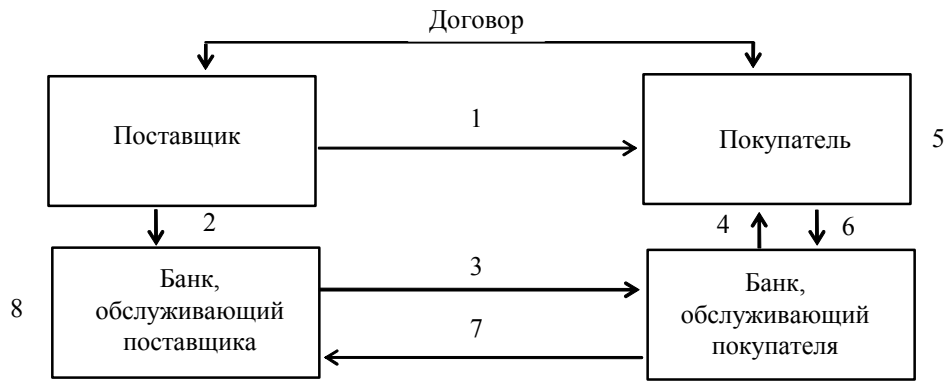
### *Расчеты по инкассо*

Гражданский кодекс РФ (ст. 874 и 875) предусматривает возможность осуществления расчетов по инкассо, исполнение инкассового поручения. Инкассо – это банковская операция, при которой банк берет на себя обязательство получить от имени и за счет клиента деньги и (или) акцепт платежа от третьего лица по представленным на инкассо документам. Платежи в порядке инкассо могут осуществляться как с акцептом, так и без акцепта плательщика в случаях, предусмотренных законодательством или договором между контрагентами. При этой форме расчетов платеж производит банк, обслуживающий покупателя.

Различают несколько видов инкассовых операций. Простое (чистое) инкассо – операция, по которой банк обязуется получить деньги с третьего лица на основании платежного требования, не сопровождаемого коммерческими документами и выставленного фирмой-клиентом через банк.

Документарное или коммерческое инкассо – операция, в результате которой банк должен предъявить третьему лицу полученные от фирмы-клиента документы, как правило товарораспорядительные, и выдать их этому лицу только против платежа.

Инкассо с предварительным акцептом – операция, в результате которой банк передает товарораспорядительные документы третьему лицу только в том случае, если он перед этим акцептовал выставленный фирмой – клиентом банка вексель или счет. Схема этой операции изображена на рис. 35.



- 1 – отгрузка товаров, выполнение работ, оказание услуг;
- 2,3,4 – выписка инкассового поручения и направление его через банки, обслуживающие поставщика и получателя, плательщику (при этом передаются товаросопроводительные документы от продавца в банк, его обслуживающий, а оттуда в банк, обслуживающий покупателя);
- 5 – акцепт или отказ от акцепта инкассового поручения (на осуществление акцепта, как правило, дается три банковских дня, отказ от акцепта может быть полным или частичным, причинами отказа могут быть завышение цены, изменение условий поставок, несоответствие объема и качества поставляемой продукции);
- 6 – передача банком покупателю пакета товаросопроводительных документов;
- 7 – направление акцептованного инкассового поручения в банк, обслуживающий поставщика;
- 8 – перечисление средств на счет поставщика.

Рис. 35 Схема расчетов инкассовыми поручениями с предварительным акцептом платежа

В современной практике хозяйствования существуют два основания для бесспорного, по существу принудительного, списания средств со счета плательщика:

- по распоряжению взыскателей;
- исходя из исполнительных и приравненных к ним документов.

Списание средств со счетов фирм-плательщиков в бесспорном порядке по распоряжению взыскателей допускается только на основе решений соответствующих органов по следующим видам платежей:

- недоимок по налогам и другим обязательным платежам, а также сумм штрафов и иных санкций;
- таможенных платежей, пени и штрафов, взимаемых таможенными органами;
- недоимок по взносам платежей, штрафов и иных санкций в государственные внебюджетные фонды: в Пенсионный фонд РФ, Фонд социального страхования, Государственный фонд занятости населения, Федеральный и территориальные фонды обязательного медицинского страхования.

Бесспорное взыскание средств со счетов фирм-плательщиков производится по исполнительным документам, выданным судами, нотариусами, арбитражными судами. Инкассовые поручения, основанные на распоряжениях арбитражного суда, решениях суда, предъявляются при соответствующих подлинных исполнительных документах, при этом делается ссылка на пункт акта законодательства, которым взыскателю предоставлено право списания средств в бесспорном порядке. Кроме этого, в документах на списание средств должны содержаться полные и точные наименования взыскателя и плательщика, размер взыскиваемой суммы, а также указано, с какого счета плательщика подлежит списанию взыскиваемая сумма.

Законодательством предусматривается также возможность безакцептного списания средств со счетов фирм-плательщиков как разновидность бесспорного списания. Право на безакцептное списание может быть предоставлено одной из сторон договора при расчетах за отпускаемую электрическую и тепловую энергию, услуги водоснабжения (за исключением жилищно-коммунальных, бюджетных организаций и населения), а также за электроэнергию, отпускаемую АЭС, за почтовые, телеграфные и телефонные услуги, оказываемые предприятиями связи.

Банк, получивший от фирмы-клиента инкассовое поручение, называется банком-эмитентом, если этот же банк осуществляет расчетно-кассовое обслуживание плательщика и получателя средств, он одновременно является и исполняющим банком. Банк-эмитент, получивший поручение на осуществление

расчета по инкассо от фирмы-клиента, вправе привлекать для его выполнения иной банк (исполняющий банк), направив ему при этом соответствующие документы.

Средства, списанные исполняющим банком со счета плательщика, т.е. инкассированные суммы, должны быть немедленно переданы в распоряжение банку-эмитенту, который обязан зачислить эти средства на счет клиента. Однако исполняющий банк вправе удержать из инкассированных сумм причитающиеся ему вознаграждение и возмещение расходов.

Хозяйственная практика показала, что успешное применение инкассовой формы расчетов возможно при наличии двух условий:

- отлаженной банковской системы;
- эффективного государственного механизма контроля исполнения хозяйственных договоров.

### *Клиринговые расчеты*

Клиринг представляет собой способ безналичных расчетов, основанный на зачете взаимных требований и обязательств юридических и физических лиц за товары. Зачет взаимных требований или клиринговые расчеты – обслуживание расчетов, предполагающих взаимные поставки товаров и услуг, без реального использования денежных средств.

Сущность клиринга заключается в том, что равновеликие суммы взаимных требований фирм-кредиторов и обязательств фирм-должников друг другу погашаются, а платежи осуществляются лишь на разницу. Зачет взаимных требований может быть организован, когда несколько фирм связаны между собой как встречной, так и последовательной передачей продукции или оказанием услуг.

Основной объем зачетов происходит с участием банка, но возможна и их организация между предпринимательскими фирмами, минуя банки. В соответствии с п. 1.4 Положения о безналичных расчетах в этом случае в банк представляется поручение или чек на незачтенную сумму.

Клиринговые расчеты между фирмами, без участия банков, осуществляются при наличии постоянных хозяйственных связей по взаимному отпуску товаров или оказанию услуг. Сроки и порядок расчетов устанавливаются соглашением контрагентов. Зачет взаимных требований производится самими предприятиями, а на их счетах в банках отражаются только сальдо.

Клиринг позволяет значительно сократить сумму взаимной задолженности, прервать цепочку неплатежей, достичь экономии платежных средств на сумму зачтенного оборота, расширить сферу безналичных расчетов и облегчить управление ими. Основные преимущества этой формы расчетов:

- высокая скорость обращения средств;
- сравнительно высокая надежность расчетов;
- низкие транзакционные издержки на совершение расчетов и простота самих платежных транзакций.

### *Вексельное обращение*

#### *Операции с простым и переводным векселем*

В условиях отсутствия у многих фирм достаточного количества реальных денежных средств широкое распространение получает вексельная форма расчетов.

В процессе предпринимательской деятельности предприятия может возникнуть такая ситуация, когда в результате недостатка финансовых ресурсов покупатель продукции не может сразу рассчитаться с поставщиком. В этом случае поставщик (продавец) предоставляет отсрочку платежа за свой товар и получает от покупателя не деньги, а вексель.

**Вексель** – ценная бумага, подтверждающая безусловное денежное обязательство должника уплатить в установленный срок указанную сумму денег владельцу векселя (векселедержателю).

Первые *векселя* использовались еще в середине XII в. в Северной Италии.

Вексель – это, во-первых, свидетельство, закрепляющее право на определенное имущество за тем, кто законно обладает векселем.

Во-вторых, вексель – ценная бумага на предъявителя, а не именной документ. Право на вексель обычно передается с помощью передаточной надписи — индоссамента, однако возможна и уступка векселя.

В-третьих, вексель – самостоятельное платежное обязательство, т.е. задолженность по векселю полностью обособилась от непосредственных долговых обязательств, возникающих из товарных поставок, которые являются причиной выставления векселя и приема его к оплате.

Наконец, выставление векселя не может связываться с какими-либо условиями. Вексель — это

абстрактное обязательство совершить платеж. Не имеет значения, по какой причине был выставлен вексель и какой вид товарных поставок лежал в основе вексельной сделки.

Вексель имеет силу, если содержит:

- наименование документа (слово “вексель” на языке, на котором составлен документ);
- безусловное требование выплатить определенную сумму денег;
- наименование плательщика по векселю, или *трассанта*;
- срок платежа (конкретный день, срок, исчисляемый со дня выдачи);
- указание места платежа;
- наименование лица, в пользу которого совершается платеж по векселю (*ремитента*);
- дату и указание места выставления векселя;
- подпись лица, выставившего вексель (*трассанта*).

В 1936 г. СССР присоединился к Женевской конвенции, утвердившей Единый вексельный закон (ЕВЗ). На основе ЕВЗ ЦИК и СНК СССР в 1937 г. приняли Положение о переводном и простом векселе, действие которого было подтверждено Федеральным законом от 11 марта 1997 г. № 48-ФЗ “О простом и переводном векселе”.

На основе ЕВЗ построено законодательство многих стран мира – Австрии, Бельгии, Бразилии, Болгарии, Венгрии, Германии, Греции, Дании, Италии, Ирака, Ливана, Люксембурга, Японии, Югославии, Швеции и др.

В Англии, Австралии, Израиле, США, Канаде, ЮАР, на Филиппинах, Кипре и в некоторых других странах вексельное законодательство основано на английском законе о переводных векселях 1882 г., отличном от ЕВЗ. Кроме этого, в некоторых странах (Египет, Иран) вексельное законодательство не соответствует ни ЕВЗ, ни англо-американскому праву.

Законодательство конкретной страны следует учитывать при выписке международных векселей, ибо процедура платежа по ним будет регулироваться нормативными актами той страны, где происходит платеж.

Вексель – это разновидность долгового обязательства, составленного в строго определенной форме, дающего беспорное право требовать уплаты обозначенной в векселе суммы по истечении срока, на который он выписан.

Основные характеристики векселя:

- это строго формальный документ, и отсутствие любого из обязательных реквизитов делает его недействительным;
- это безусловное денежное обязательство, так как приказ его оплатить и принятие обязательств по оплате не могут быть ограничены никакими условиями;
- это абстрактное обязательство, так как в его тексте не допускаются никакие ссылки на основание его выдачи;
- предметом вексельного обязательства могут быть только деньги.

Существует следующая классификация векселей:

1. В зависимости от характера движения:

- простой (соло-вексель);
- переводный (тратта).

2. В зависимости от возможности держателя векселя переуступить право получения денег другому

лицу:

- именной (“Платите предприятию”);
- ордерный (“Платите предприятию или его приказу любому другому предприятию”);
- предъявительский (“Платите предъявителю”).

3. В зависимости от формы взыскания дохода по векселю (плата за вексель):

- процентный – в оформлении векселя указывается процент, который должен быть выплачен предъявителю на дату гашения векселя. Если при заполнении векселя процент указан — он автоматически становится процентным;
- дисконтный – в этом случае в векселе заложен дисконт при продаже-передаче, т.е. существует разница между ценой реализации и ценой погашения векселя. , 4. В зависимости от срока обращения:

- краткосрочный – со сроком обращения до 3 месяцев;
- среднесрочный – со сроком обращения от 3 месяцев до 1 года;
- долгосрочный – со сроком обращения более года.

4. В зависимости от содержания:

- финансовый вексель – вексель, плательщиками по которому выступают банки и Министерство

- финансов РФ. Финансовыми векселями оформляются ссудные сделки в денежной форме;
- товарный (коммерческий) вексель – вексель, используемый для кредитования торговых операций, когда покупатель, не обладая в момент сделки достаточной суммой денег, предлагает продавцу вместо них другое платежное средство – вексель, который может быть как его собственным, так и чужим, но имеющим передаточную надпись;
  - фиктивный вексель – вексель, выдача которого не связана с реальным движением ни товарных, ни денежных ценностей. В его основе лежит стремление получить дешевый кредит у третьего лица путем выписки векселей друг на друга (дружеские векселя) или выписки векселей на вымышленных лиц (бронзовые векселя). Это создает фиктивный капитал векселедержателя;
  - обеспечительский вексель – вексель, выписываемый для обеспечения ссуды ненадежного заемщика. Он хранится на депонированном счете должника и не предназначается для дальнейшего оборота. Если платеж совершается в срок, то вексель погашается, если нет – то должнику предъявляется вексель.

Именно товарные векселя служат основой вексельного оборота.

Особенности товарных векселей:

- товарные векселя могут выпускать юридические лица, расположенные на территории РФ и являющиеся таковыми по действующему законодательству;
- товарные векселя выписываются на бланках единого образца, установленных Минфином РФ;
- товарные векселя используются при расчетах между предприятиями за поставку товаров, выполненные работы и услуги. Товарный вексель представляет собой дополнительное обеспечение кредиторской задолженности;
- сумма, на которую выписывается вексель, отражается в бланке векселя. В бухгалтерском учете товарные векселя учитываются по вексельной сумме, т.е. по номиналу векселя;
- товарный вексель применяется при заключении хозяйственных сделок на срок не более 180 дней.

Основными участниками вексельной сделки являются *векселедатель* (должник), *векселедержатель* (владелец векселя) и *плательщик*. В зависимости от того, кто выступает в качестве плательщика по векселю – сам векселедатель или третье лицо, различают две разновидности векселей: простой и переводный.

*Простой вексель* – это ценная бумага, содержащая простое, ни чем не обусловленное обязательство векселедателя уплатить определенную денежную сумму в определенный срок и в определенном месте векселедержателю или его приказу.

Простой вексель выписывается заемщиком (векселедателем) и содержит обязательство платежа кредитору (векселедержателю), т. е. векселедатель обязуется произвести платеж лично. Процесс обращения простого векселя может быть представлен схемой (рис. 36).

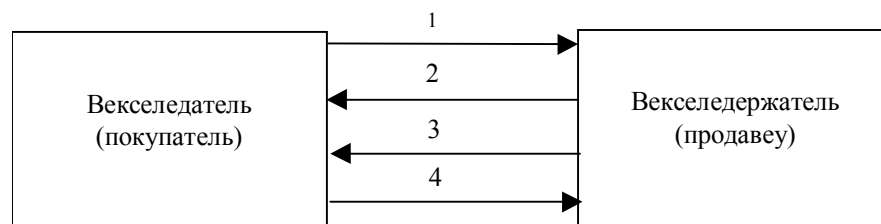


Рис. 36 Схема движения простого векселя

- 1 – покупатель выдает вексель продавцу;
- 2 – продавец отгружает товар;
- 3 – продавец предъявляет вексель к оплате в установленный срок;
- 4 – покупатель оплачивает поставленный товар – гасит вексель.

*Переводный вексель*, или *тратта*, – это ценная бумага, содержащая приказ векселедержателя по отношению к плательщику об уплате указанной в векселе суммы денег третьему лицу.

Переводный вексель выписывается кредитором (трассантом) и содержит приказ должнику (трассату) об уплате обозначенной суммы третьему лицу (ремитенту). Процесс обращения переводного векселя схематично изображен на рис. 37. В переводном векселе участвуют три лица, и они имеют следующие названия:

- векселедатель (трассант, кредитор) – лицо, выписавшее вексель и дающее приказ об его оплате;
- плательщик (трассат, должник) по векселю – лицо, которому адресован приказ об оплате векселя;

- получатель денег по векселю (ремитент) – лицо, предъявляющее вексель к оплате и получающее деньги по векселю.

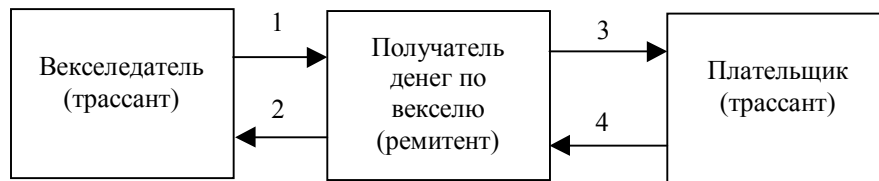


Рис. 37 Схема движения переводного векселя

- 1 – выписка векселедателем переводного векселя;
- 2 – отгрузка товаров, оказание услуг;
- 3 – направление векселедержателем переводного векселя плательщику для получения акцепта;
- 4 – направление акцептованного векселя плательщиком векселедержателю.

Само название “переводный вексель” говорит о том, что обязательства векселедателя переводятся на плательщика.

Обязательство платежа по переводному векселю носит условный характер, т.е. трассант обязуется уплатить в случае, если плательщик не уплатит. Естественно, что для возникновения обязательств по переводному векселю ремитент должен вовремя представить его к акцепту и платежу, так как невыполнение этих условий может быть отнесено к его вине.

Существуют три основных отличия простого и переводного векселя.

1. Простой вексель – это обычная долговая расписка должника, т.е. обещание уплатить по векселю определенную сумму. А переводный вексель – это предложение кредитора должнику уплатить векселедержателю определенную сумму денег.

2. Простой вексель предполагает участие двух лиц – векселедателя (должника) и векселедержателя (кредитора). В переводном векселе участвуют три лица: векселедатель (кредитор по отношению к плательщику по векселю), плательщик по векселю (дебитор) и получатель денег по векселю (кредитор по отношению к векселедателю).

3. В простом векселе векселедатель является плательщиком, поэтому акцепт простого векселя не требуется. В переводном векселе кредитор предлагает своему дебитору оплатить долг не ему, а третьему лицу, поэтому акцепт переводного векселя обязателен.

Формы и реквизиты простого и переводного векселя представлены на рис. 38 и 39.

При использовании векселя в хозяйственной практике следует учитывать двоякую природу векселя.

Во-первых, вексель – это ценная бумага, и, как следствие, он является объектом самостоятельных гражданских прав – его можно продать, внести в залог, внести в уставный капитал и т.п.

Во-вторых, вексель – это документ, удостоверяющий имущественное право требования (право требования платежа).

Поэтому при передаче векселя третьему лицу передается как сам вексель, так и права по нему. Передача векселя оформляется актом передачи, который составляется и подписывается обеими сторонами сделки.

Права по векселю передаются путем совершения на нем передаточной надписи – индоссамента, выполняемой на оборотной стороне векселя или на добавочном листе (аллонже). Лицо, передающее вексель по индоссаменту, называется индоссантом, лицо, получающее вексель по индоссаменту, – индоссатом (индоссатором). Действие по передаче векселя называется индоссированием (индоссацией).

Возможность передачи векселя с помощью индоссамента увеличивает обращаемость векселя и добавляет к выполняемой им функции средства расчетов функцию средства погашения взаимных долговых обязательств. Погашение обязательств при помощи векселя уменьшает потребность в деньгах.

	ПРОСТОЙ ВЕКСЕЛЬ № 000000
	На сумму _____ (цифрами)
	Дата, место составления векселя _____
	Предприятие (лицо) _____ (полное наименование)
	_____ и полный адрес векселедателя)
	обязуется безусловно уплатить по этому векселю денежную сумму в размере _____
	_____ (сумма прописью)
	непосредственно предприятию (лицу) _____
	_____ (полное наименование и адрес получателя)
	или по его приказу любому другому предприятию (лицу).
	Этот вексель подлежит оплате в следующий срок:
	_____ (по предъявлении, во столько-то времени от
	_____ предъявления или составления,
	_____ в определенный день)
	Местом платежа является: _____
	_____ (город, село и т.п.)
	Печать _____ Подпись _____
	предприятия _____ руководителей _____
	векселедателя _____ векселедателя _____
	Руководитель предприятия- _____
	векселедателя _____
	Главный бухгалтер предприятия _____
	векселедателя _____
<b>ДЛЯ АВАЛЯ</b> (вексельное поручительство)	
За кого выдан: _____	
Подпись авалиста _____	
Дата _____	

**ДЛЯ ИНДОССАМЕНТА**

1. Платите приказу \_\_\_\_\_  
(полное наименование юридического / физического лица, юридический адрес, корреспондентский / расчетный счет)

Подпись индоссанта \_\_\_\_\_  
(наименование юридического / физического лица)

М. П.

2. Платите приказу \_\_\_\_\_  
(полное наименование юридического / физического лица, юридический адрес, корреспондентский / расчетный счет)

Подпись индоссанта \_\_\_\_\_  
(наименование юридического / физического лица)

М. П.

Место подклейки аллонжа

Рис. 38 Форма простого векселя



ДЛЯ АКЦЕПТА  
(принятие к платежу)

Принял в сумме \_\_\_\_\_

Подпись акцептанта \_\_\_\_\_

Дата \_\_\_\_\_

ДЛЯ АВАЛЯ  
(вексельное поручительство)

За кого выдан: \_\_\_\_\_

Подпись авалиста \_\_\_\_\_

Дата \_\_\_\_\_

ПЕРЕВОДНЫЙ ВЕКСЕЛЬ № 000000

(ТРАТТА)

\_\_\_\_\_ (дата, место составления векселя)

\_\_\_\_\_ (сумма цифрой)

Прошу предприятие (лицо) \_\_\_\_\_  
(полное) наименование

\_\_\_\_\_ и адрес плательщика)

уплатить по этому векселю денежную сумму  
в размере \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_ (сумма прописью)

непосредственно предприятию (лицу) \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_ (полное наименование и адрес получателя)  
или по его приказу любому другому предприятию  
(лицу).

Этот вексель подлежит оплате в следующий срок:

\_\_\_\_\_ (по предъявлении, во столько-то времени от

\_\_\_\_\_ предъявления или составления,

\_\_\_\_\_ в определенный день)

Местом платежа является: \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_ (город, село и т.п.)

наименование и адрес векселедателя

Наименование Печать Подпись  
должности лица, предприятия векселедателя

подписывающего

вексель от имени

предприятия

ДЛЯ ИНДОССАМЕНТА

1. Платите приказу \_\_\_\_\_  
(полное наименование юридического / физического лица, юридический  
адрес, корреспондентский / расчетный счет)

Подпись индоссанта \_\_\_\_\_  
(наименование юридического / физического лица)

М. П.

2. Платите приказу \_\_\_\_\_  
(полное наименование юридического / физического лица, юридический  
адрес, корреспондентский / расчетный счет)

Подпись индоссанта \_\_\_\_\_  
(наименование юридического / физического лица)

М. П.

Место подклейки аллонжа

Рис. 39 Форма переводного векселя

Закон не ограничивает круг лиц, которым может передаваться вексель, но при этом частичный индоссамент недействителен.

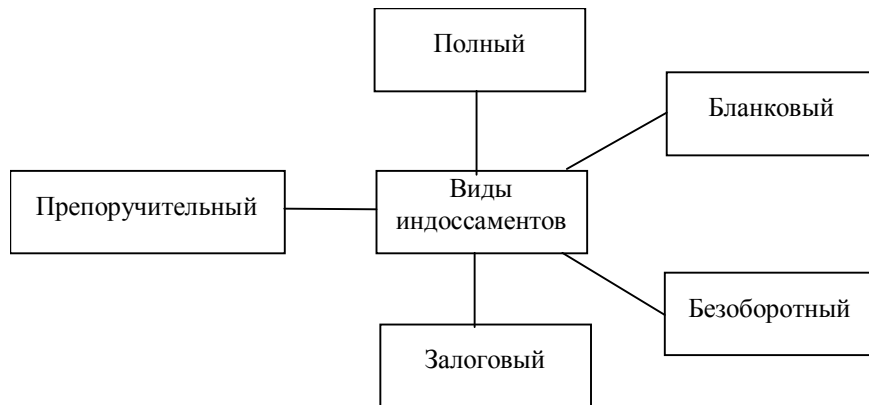


Рис. 40. Основные виды индоссаментов

На рис. 40 изображены виды индоссаментов:

- *полный (именной) индоссамент* – держатель ставит на обороте векселя свою подпись и указывает наименование лица, которому передается право получения денег по векселю;
- *бланковый индоссамент* – держатель только ставит на обороте векселя свою подпись, в результате чего вексель становится предъявительским документом;
- *безоборотный индоссамент* – держатель включает в текст индоссамента пометку “без оборота на меня”, если он хочет исключить ответственность за платеж по векселю;
- *препоручительный индоссамент* (форма именного индоссамента с пометкой “на инкассо”) – состоит в передаче векселя на инкассо банку с поручением получить по нему платеж от плательщика и обеспечить выполнение всех обязательств по векселю. При инкассировании векселей банк не отвечает за платеж и не несет никакого риска, так как он должен лишь выполнить поручение фирмы-клиента: в срок представить вексель плательщику, получить означенную в нем сумму и передать ее клиенту;
- *залоговый индоссамент* (форма именного индоссамента с пометкой “в залог”) применяется при передаче банку в залог векселей в качестве обеспечения предоставленного им кредита. Векселя принимаются в этом случае в обеспечение не на полную стоимость, а на 60–70% их суммы или меньше, в зависимости от качества векселя. В отличие от препоручительного индоссамента банк при определенных условиях имеет право удержать часть суммы платежа по векселю в случае, если фирма-клиент не выполняет обязательств по кредиту.

Если индоссамент бланковый, то векселедержатель получает следующие права:

- заполнить бланк своим именем или именем другого лица;
- индоссировать в свою очередь вексель посредством бланка или на имя другого лица;
- передать вексель другому лицу, не заполняя бланка и не совершая индоссамента.

Индоссант отвечает за платеж по векселю в том случае, если основные плательщики оказываются не способны покрыть долги. Все организации, проставляющие индоссамент, несут солидарную ответственность. В случае отказа плательщика оплатить вексель он предъявляется любому индоссанту в любом порядке, последний обязан оплатить и затем имеет к должнику право обратного требования. Это положение не действует, если индоссант снимает с себя ответственность, сделав пометку “без оборота” после передаточной надписи. Однако такая пометка, как правило, порождает сомнения в надежности векселя и в дальнейшем снижает его ликвидность.

Вексель не может быть индоссирован в том случае, если в строке, определяющей, приказу кого передается вексель (на лицевой стороне), проставлено “не приказу” или если вексель уже был опротестован.

**Аваль векселя** – вексельное поручительство, форма финансового поручительства, по которому третья сторона (обычно банк) гарантирует платеж по векселю. Аваль может быть распространен на всю сумму векселя или на определенную его часть. Аваль оформляется на лицевой стороне векселя или на дополнительном документе, к нему прилагаемом, – аллонже. Он выражается обычно словами “аваль”, “считать за аваль” и подписывается тем, кто выдает аваль.

В качестве авалья можно рассматривать одну лишь подпись, поставленную на лицевой стороне векселя, если только она не является подписью плательщика или векселедателя.

Аваль может обеспечить выполнение вексельного обязательства со стороны любого лица, несущего

ответственность по векселю, – векселедателя, акцептанта, индоссанта. Поэтому в авале должно быть указано, за чей счет он дан. При отсутствии такого указания он считается данным за счет векселедателя.

После оплаты векселя авалист приобретает права, вытекающие из переводного векселя. Аваль увеличивает надежность векселя и тем самым способствует вексельному обращению.

Платательщик принимает на себя обязательство оплатить переводный вексель в срок посредством акцепта. Переводный вексель до наступления срока платежа может быть предъявлен векселедержателем для акцепта платательщику по месту его жительства. В переводном векселе векселедатель может установить, что вексель должен быть предъявлен к акцепту с назначением или без назначения срока. Однако он может запретить в векселе предъявление его к акцепту в тех случаях, когда:

- вексель подлежит оплате у третьего лица или в ином месте, чем место жительства платательщика;
- вексель подлежит оплате через определенный срок по предъявлении.

Векселедатель может также обусловить, что предъявление к акцепту не может иметь место ранее назначенного срока.

Акцепт отмечается на переводном векселе. Он выражается словом “акцептован” или другим аналогичным по смыслу словом. При этом нужно знать, что простая подпись платательщика, сделанная на лицевой стороне векселя, имеет силу акцепта. Если надпись об акцепте зачеркнута до возвращения векселя, то считается, что в акцепте было отказано.

Акцепт по векселю является простым и ничем не обусловленным, платательщик может ограничить его определенной частью вексельной суммы.

Если векселедатель указал в переводном векселе место платежа, отличное от места жительства платательщика, не указав при этом третьего лица, у которого платеж должен быть совершен, то платательщик может указать такое лицо при акцепте. Отсутствие такого указания означает, что акцептант обязался произвести платеж сам в месте платежа.

Срок оплаты векселя – в течение двух рабочих дней с даты предъявления.

Если переводный вексель выписан в валюте, не имеющей хождения в месте платежа, то сумма его может быть уплачена в другой валюте по курсу на день наступления срока платежа. Если должник просрочил платеж, то векселедержатель может потребовать пересмотреть курс на день платежа.

Нормальный процесс вексельного обращения завершается оплатой векселя в срок. Закон не допускает отсрочки платежа по векселю, за исключением случаев, когда она вызвана форс-мажорными обстоятельствами.

Если какие-либо обязательства, связанные с платежом по векселю, не выполняются, держатель векселя должен обратиться в нотариальную контору по месту нахождения платательщика с просьбой удостоверить факт отказа официальным документом. Нотариальная контора в день принятия векселя к протесту предъявляет платательщику или третьему лицу требование о платеже или акцепте векселя. Если после этого совершен платеж, нотариальная контора возвращает вексель держателю с надписью о совершении платежа.

Если на требование произвести акцепт или платеж векселя платательщик отвечает отказом, нотариусом составляется акт определенной формы о протесте в неплатеже или в неакцепте. Нотариально удостоверенный отказ платательщика от оплаты носит название вексельного протеста. Протест может быть в неакцепте и в неплатеже. По отношению к простому векселю возможен только протест в неплатеже, так как простой вексель, как уже отмечалось, не нуждается в акцепте.

Протест векселя дает держателю право на предъявление иска к ответственным по векселю лицам – ко всем вместе или к каждому в отдельности.

Законом установлены сроки вексельного протеста:

- протест в неакцепте должен быть совершен до срока платежа;
- протест в неплатеже – в один из двух рабочих дней, следующих за сроком платежа.

Векселедержатель, неся определенные издержки, вызванные совершением протеста векселя и неполучением платежа по нему, вправе требовать с обязанных лиц большую сумму, чем указано в векселе. Согласно Положению о простом и переводном векселе эта сумма включает в себя:

- неуплаченную вексельную сумму с процентами, если они были предусмотрены;
- 6% годовых, начиная со дня срока платежа по векселю по день удовлетворения;
- пеня в размере 3% годовых, считая со дня срока платежа по день получения денег;
- издержки, связанные с протестом.

Векселедержатель, не получивший платежа по векселю, имеет право на взыскание в судебном порядке причитающихся ему денег. Причем это право ограничивается временными пределами (срок вексельной давности). Законодательством устанавливаются различные сроки вексельной давности:

- для предъявления иска по переводному векселю – 3 года со дня протеста;

- для предъявления иска по простому векселю – 1 год со дня протеста;
- для исковых требований индоссантов друг другу и к векселедателю – 6 месяцев со дня, в который индоссант оплатил вексель, или со дня предъявления к нему иска.

При расчете доходности векселей со сроком обращения менее 1 года, применяется формула простых процентов:

$$S = P \times \left( 1 + \frac{b}{B + 100} \times I \right)$$

где  $S$  – сумма, получаемая по векселю;  
 $P$  – сумма первоначальных инвестиций;  
 $b$  – время обращения векселя;  
 $B$  – количество дней в году;  
 $I$  – процентная ставка (в % годовых).

Существует несколько методов расчета по данной формуле.

Метод точных процентов подразумевает, что количество дней в году  $B$  равняется его календарной длительности, т.е. 365 или 366 дней.

Метод обыкновенных процентов подразумевает, что за количество дней в году принимается 360, а за количество дней в месяце — 30. При расчете доходности вексельных операций обычно принимается метод обыкновенных процентов.

Данная формула позволяет рассчитать как сумму, которая должна быть проставлена в векселе, так и размер первоначальных инвестиций в вексель.

**Пример 1.** Товар стоимостью 1,5 млн руб. поставлен под выпуск векселя со сроком оплаты через 45 дней. Какова должна быть сумма, указанная в векселе, если продавец установил ставку за предоставляемый кредит в размере 70% годовых?

Решение:

$$S = 1,500,000 \times \left( 1 + \frac{45}{360 \times 100} \times 70 \right) = 1,635,000 \text{ руб.}$$

**Пример 2.** Необходимо определить сумму, уплачиваемую при индоссаменте векселя, если он выписан на сумму 1,5 млн руб., срок до наступления платежа – 150 дней, ставка предоставляемого кредита – 70% годовых.

Решение:

$$P = S : \left( 1 + \frac{b \times I}{B \times 100} \right) = \frac{1,500,000}{\left( 1 + \frac{150 \times 70}{360 \times 100} \right)} = 1,162,791 \text{ руб.}$$

Операция учета векселя – это передача (продажа) его векселедержателем банку по индоссаменту до наступления срока платежа и получение за это вексельной суммы за вычетом определенного процента, называемого учетным процентом или дисконтом.

Банк при этом авансирует клиенту деньги и по наступлении срока платежа сам предъявляет вексель к оплате. Учитывая вексель, предъявитель, таким образом, избавляется от забот о возврате полученных денег, поскольку банк получает их непосредственно от векселедателей и лишь при неблагоприятном финансовом их состоянии (если они не могут погасить вексель) обращается к предъявителю векселя.

К учету принимаются векселя, основанные только на товарных и коммерческих сделках.

Векселя передаются в банк по реестрам, при этом в самих векселях делается бланковый индоссамент, т.е. индоссамент без указания получателя. Банк рассматривает возможность учета векселя и в случае положительного решения вносит в индоссамент свои реквизиты. Кроме того, на лицевой стороне ставится штамп “Учтен”.

При поступлении векселя банк проверяет его на соответствие формальным требованиям вексельного права: правильность заполнения всех реквизитов, полномочия лиц, поставивших подписи, а также подлинность этих подписей. Кроме того, анализируется экономическое положение клиента и индоссантов, поставивших подписи на векселе.

За учет векселей банк взимает учетный процент, который рассчитывается по следующей формуле:

$$C = \frac{K \times T \times \Pi}{100 \times 360}$$

где  $K$  – сумма векселя (номинал);  
 $T$  – срок от даты учета векселя до даты его погашения (процентный период);  
 $\Pi$  – учетная ставка банка.

Соответственно на руки векселедержатель получит следующую сумму:

$$M = K - C$$

Если платеж совершен после срока оплаты, то банк помимо вексельной суммы взимает с плательщика 6% годовых за время просрочки, пени, а также расходы по протесту, если они уже сделаны.

**Пример 3.** Вексель на сумму 1 млн руб. и с периодом обращения 180 дней учтен в банке за 30 дней до его погашения по учетной ставке 80% годовых. Необходимо определить сумму, полученную владельцем векселя.

Решение:

$$\begin{aligned} M &= K - C = K - \left( \frac{K \times T \times \Pi}{100 \times 360} \right) = \\ &= 1,000,000 - \left( \frac{1,000,000 \times 180 \times 80}{100 \times 360} \right) = \\ &= 600,000 \text{ руб.} \end{aligned}$$

### Отраслевые векселя

Этот вид векселей появился в России в условиях кризиса платежей и получил название денежных суррогатов. Наиболее известные – энергетические векселя и векселя министерства путей сообщения (МПС).

Энергетический вексель – неэмиссионная ценная бумага с заданной номинальной стоимостью, содержащая безусловное обязательство векселедателя уплатить определенную сумму в определенный срок и в определенном месте держателю энергетического векселя или по его приказу.

Эти векселя используются в качестве финансового инструмента в расчетно-платежных отношениях предприятий и организаций топливно-энергетического комплекса и предприятий и организаций — потребителей топливно-энергетических ресурсов. Энергетические векселя выпускаются отраслевыми и региональными сериями по согласованию с соответствующими органами управления, а также специальными сериями по заявкам предприятий и организаций.

Энергетические векселя используются векселедержателями для:

- кредитования поставок, оплаты поставленных в кредит товаров и услуг;
- выполнения расчетно-платежных операций, проведения взаимозачетов и взаиморасчетов предприятий;
- межотраслевых и межрегиональных расчетов по указанию соответствующих органов управления;
- опережающего вексельного финансирования государственных нужд;
- финансирования инвестиционных программ;
- привлечения портфельных инвестиций и финансовых средств;
- пополнения оборотных средств предприятий и финансирования бюджетного дефицита.

Энергетический вексель – это ценная бумага, удостоверяющая внесение первым векселедержателем (*ремитентом*) денежных средств и активов, обеспечивающих безусловную оплату указанной в энергетическом векселе суммы.

Эти векселя выпускаются двух видов: переводный энергетический вексель и простой энергетический вексель. Они могут быть процентными и дисконтными, авалированными и/или акцептованными предприятиями, финансовыми компаниями и кредитными организациями. Сроки обращения и номиналы устанавливаются для каждой серии энергетических векселей. Энергетические векселя отдельных серий могут также иметь дополнительный натуральный номинал в объеме топливно-энергетических ресурсов и другой продукции, которой они обеспечены по ценам на установленную дату.

Энергетические векселя изготавливаются типографским способом на защищенных бланках единого образца, отвечающих техническим требованиям к бланкам ценных бумаг. Изготовление и выдача бланков энергетических векселей осуществляется финансовым энергетическим союзом (ФЭС). Каждая серия энергетических векселей утверждается и получает в установленном порядке регистрационный номер ФЭС. Каждый энергетический вексель имеет оригинальный номер в составе соответствующей серии.

Выпуск, обращение и учет энергетических векселей, страхование финансовых рисков организуются операторами вексельного обращения – уполномоченными участниками и специализированными учреждениями. Операторами-векселедателями энергетических векселей выступают уполномоченные участники, перечень которых утверждается Минтопэнерго РФ. Векселедатель энергетических векселей имеет лицензию Минфина РФ и в необходимых случаях банковскую лицензию. Выдача кредитов энергетическими векселями, предусматривающими аваль и/или поручительство за счет федерального бюджета, осуществ-

ляется исключительно кредитными организациями. *Оператор* – уполномоченный банк выполняет следующие функции: участвует в оценке ликвидности векселей получателей займов энергетическими векселями; кредитует заемщиков для покупки энергетических векселей под гарантии операторов, принявших залог заемщика; осуществляет доверительное управление энергетическими векселями, векселями и ценными бумагами заемщиков; покупает, продает и кредитует энергетическими векселями; Обеспечивает учет, переучет и досрочный учет энергетических векселей; выполняет функции акцептанта, авалиста и акцептанта энергетических векселей.

Уполномоченный банк наделен следующими правами: размещать энергетические векселя под обеспечение собственными активами на вторичном рынке ценных бумаг; передавать энергетические векселя с собственным авалем заемщику без поручительства; списывать средства с залогового счета оператора на основании гарантии, выданной оператором банку за заемщика.

Энергетические векселя должны свободно обращаться на вторичном рынке ценных бумаг; их обращение осуществляется только среди юридических лиц.

Передаются они путем индоссирования с оформлением акта приёма-передачи. Передача векселя remitенту производится только после зачисления денежных средств, передачи активов либо прав в обеспечение векселя уполномоченному оператору вексельного обращения.

Векселедатель ведет реестр векселедержателей энергетических векселей самостоятельно или поручает его ведение специализированной организации.

Выпуск энергетических векселей должен осуществляться только в пределах установленных лимитов. Не допускается их выпуск для получения бланковых вексельных займов без согласованных процедур регистрации, при отсутствии мер контроля за операторами.

Первичное размещение и обращение энергетических векселей специальных серий должно осуществляться уполномоченными вексельно-расчетными центрами соответствующих отраслей и регионов.

Условия обращения, страхования и погашения энергетических векселей отражаются в договорах купли-продажи, передачи, займа энергетических векселей на всех этапах их обращения.

*Платеж* держателю энергетического векселя осуществляется векселедателем, либо акцептантом в сроки, указанные в тексте векселя, в денежной форме. С согласия векселедержателя платеж может быть осуществлен также в форме передачи ценных бумаг других эмитентов, списания задолженности векселедержателя по заемным обязательствам, а также перед третьими лицами, поставки векселедержателю топливно-энергетических ресурсов и другой продукции, выполнения услуг в установленные сроки, рефинансирования энергетических векселей, в смешанной и других формах.

Оплата энергетического векселя производится в течение пяти дней с момента предъявления в размере номинальной стоимости векселя, если договором займа не предусмотрена оплата по текущей цене векселя, и процентов по нему, если это оговорено в тексте векселя.

Для осуществления платежа векселедержатель в установленные сроки представляет плательщику заявку с указанием реквизитов получателя и формы платежа, реестр с реквизитами и подлинники предъявляемых к учету энергетических векселей.

*Переводный Единый вексель Министерства путей сообщения РФ* (МПС) предназначен для урегулирования финансовых взаиморасчетов между железными дорогами, между ними и МПС. Он представляет собой безусловное письменное обязательство железной дороги – трассата платить по поручению МПС РФ в установленные сроки векселедержателю (юридическому или физическому лицу) номинал вексельной суммы в рублях либо оказать услуги по перевозке грузов (кроме международного сообщения) на вексельную сумму.

Вексель МПС считается акцептованным с момента его выдачи на основании договора о совместном использовании векселей в системе МПС РФ от 23 декабря 1995 г. При обращении векселедержателя к дороге — трассату за акцептом акцент выставляется безусловно. Выдача векселей МПС производится финансовым управлением МПС (трассантом) в счет выполнения железными дорогами задания лимита авансового финансирования по перечислению выручки железным дорогам и МПС в размере не более 10% от месячной суммы лимита. Плательщиком (трассатом) указывается железная дорога, которая должна по лимиту авансового финансирования перечислить часть выручки за перевозки другой дороге или МПС. Финансовое управление МПС через вексельный центр МПС информирует трассата о количестве выданных векселей, их номерах и номинале. Представители железной дороги получают векселя на основании доверенности, подписанной руководством дороги, с составлением акта приема-передачи векселей.

Выданные векселя регистрируются вексельным центром МПС, который фиксирует дату выдачи, номер векселя, наименование remitента, дату предъявления последним векселедержателем к погашению, наименование последнего векселедержателя, дату погашения векселя, способ погашения.

Вексель МПС может быть обеспечен посредством авала. Это обеспечение дается третьим лицом или одним из лиц, подписавших вексель.

Передача векселя МПС осуществляется на основании хозяйственных договоров путем проставления индоссамента. Право требования по векселю может быть индоссировано на всю сумму векселя. Индоссамент между двумя физическими лицами заверяется органами государственного нотариата или банком.

Вексель МПС принимается железной дорогой – трассатом в качестве средства платежа за перевозку грузов, отгруженные товары, выполненные работы и оказанные услуги по номиналу без каких-либо ограничений с момента выдачи векселя ремитенту.

Оплата векселей денежными средствами производится железной дорогой – трассатом не ранее срока, указанного в векселе. При наступлении срока платежа векселедержатель имеет право требования по векселю путем предъявления векселя в Управление железной дороги – трассата либо, если вексель авалирован, – авалисту.

Погашение векселя МПС осуществляется путем перечисления денежных средств на расчетный счет векселедержателя либо услугами по перевозке грузов на сумму векселя при предъявлении оригинала векселя.

Для предупреждения возникновения вторичного рынка внутри системы МПС продажа или обмен векселей для юридических лиц, входящих в систему МПС, запрещается.

Срок погашения векселей МПС установлен не менее одного года со дня выдачи.

### *Литературные указания*

[5] стр. 199 – 232, 415 – 438; [12] стр. 151 – 20; [13] стр. 243 – 249.

## ЛИТЕРАТУРА

### *Рекомендуемая литература*

1. Бернштейн Л. А.. Анализ финансовой отчетности. – М.: Финансы и статистика, 1996. 623 с.
2. Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: полный курс. В 2-х т. / Пер. с англ. под ред. В. В. Ковалева. – СПб.: Экономическая школа, 1999., т. 2, 669 с.
3. Ковалев В. В. Финансовый анализ. Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 1997. 512 с.: илл.
4. Ковалев В. В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 1999. 768 с.
5. Павлова Л. Н. Финансы предприятий: Учебник для вузов. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1998. 639 с.
6. Стоянова Е. С., Быкова Е. С., Бланк. И. А. Управление оборотным капиталом. / Под. ред. Е. С. Стояновой. – М.: Перспектива, 1998. 128 с.
7. Финансовый менеджмент. Авторский коллектив под редакцией В. Б. Поляка. – М.: изд. Финансы изд. объедин. ЮНИТИ. 1997. 578 с.
8. Финансовый менеджмент: теория и практика. Учебник / под ред. Е. С. Стояновой. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Изд-во “Перспектива”, 1998. 656 с.
9. Шим Дж. К., Сигел Дж. Г. Финансовый менеджмент. \ Пер. с англ. – М.: Филинь, 1996. 395 с.

### *Дополнительная литература*

10. Брели Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. / Пер. с англ. – М.: ЗАО Олимп-Бизнес, 1997. 1120 с.
11. Ковалев В. В., Петров В. В. Как читать баланс. – 3-е изд. – М.: Финансы и статистика, 1998. 448 с.
12. Ковалева А. М., Лапуста М. Г., Скамай Л. Г. Финансы фирмы: Учебник. – М.: ИНФРА–М, 2000. 416 с. (Серия “высшее образование”).
13. Крутик А.Б., Хайкин М.М. Основы финансовой деятельности предприятия: Учебное пособие. – 2-е изд., перераб. и доп. – СПб.: Бизнес-пресса, 1999. 448 с.
14. Лялин В. А., Воробьев П. В. Финансовый менеджмент (Управление финансами фирмы.) – Санкт-Петербург, 1994.
15. Финансовый менеджмент: Учебник для вузов / Н.Ф. Самсонов, Н.П. Баранникова, А.А. Володин и др.; Под ред. проф. Н.Ф. Самсонова. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1999. 495 с.

### *Использованная литература*

16. Белолипецкий В. Г. Финансы фирмы: Курс лекций / Под ред. И. П. Мерзлякова. – М.: ИНФРА-М, 1998. 298 с.
17. Кофман А. Методы и модели исследования операций. / Пер. с франц. под ред. Д. Б. Юдина. – М.: Мир, 1966. 523 с., илл.
18. Рутковский Р. А., Сакович В. А. Экономико-математические методы в торговле. – Минск, “Высшая школа”, 1986. 114 с.
19. Таха Х. Введение в исследование операций. В 2-х книгах. Кн. 2. / Пер. с англ. – М.: Мир, 1985. 496 с., илл.
20. Техника эффективного менеджмента. Финансовый менеджмент. CARANA Corporation – USAID – РУП. Москва, 1997.
21. Brigham E. F., Houston J. F. Fundamentals Financial Management. Concise second edition. The Dryden Press. Harcourt brace College Publishers.
22. Gallinger G. W., Poe J. B. Essentials of Finance. An intergrated appoarch. Prentice-Hall, 1995.
23. Levy H., Sarnat M. Prinsiples of Financial Management Prentice Hall, 1988.
24. Woelfel C.J. Financial Statement Analysis. The Investor’s Self-Study Guite to Interpeteng & Analyzing Financial Statements Revised edition. IRVIN. Professional Publishing. 1994.



## ПРИЛОЖЕНИЯ

### ПРИЛОЖЕНИЕ 1

#### *АДРЕСА В ИНТЕРНЕТЕ ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСОВОЙ ИНФОРМАЦИИ*

ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ	
Города России	<a href="http://www.city.ru">http://www.city.ru</a>
Кто есть кто в России	<a href="http://www.russianstory.ru">http://www.russianstory.ru</a>
Субъекты РФ	<a href="http://www.nns.ru/regiony">http://www.nns.ru/regiony</a>
ФЕДЕРАЛЬНЫЕ ОРГАНЫ ВЛАСТИ	
Президент РФ	<a href="http://president.kremlin.ru/">http://president.kremlin.ru/</a>
Государственная Дума Федерального Собрания РФ	<a href="http://www.duma.ru">http://www.duma.ru</a>
Совет безопасности	<a href="http://www.scrf.gov.ru/">http://www.scrf.gov.ru/</a>
Экспертно-консультативный совет по проблемам национальной безопасности	<a href="http://www.ric.spb.ru">http://www.ric.spb.ru</a>
Правительство России	<a href="http://www.gov.ru">http://www.gov.ru</a>
Правительство России и федеральные органы исполнительной власти. Справочник.	<a href="http://www.cityline.ru/politika/prav/pravbook.html">http://www.cityline.ru/politika/prav/pravbook.html</a>
Официальные материалы МИД РФ	<a href="http://www.mid.ru">http://www.mid.ru</a>
Министерство транспорта	<a href="http://www.transport.ru/11/index_o.htm">http://www.transport.ru/11/index_o.htm</a>
Министерство финансов	<a href="http://www.minfin.ru">http://www.minfin.ru</a>
Центральный банк РФ	<a href="http://www.cbr.ru">http://www.cbr.ru</a>
Государственный комитет по статистике	<a href="http://www.dol.ru/users/vcgks/home.htm">http://www.dol.ru/users/vcgks/home.htm</a>
Российский фонд федерального имущества	<a href="http://www.fpf.ru/home.htm">http://www.fpf.ru/home.htm</a>
Центр регионального анализа и прогнозирования	<a href="http://www.region.rags.ru">http://www.region.rags.ru</a>
ПРАВОВЫЕ БАЗЫ ДАННЫХ	
Гарант. Справочно-правовая система	<a href="http://www.park.ru">http://www.park.ru</a>
Кодекс. Информационно-правовая система	<a href="http://www.kodeks.net">http://www.kodeks.net</a>
КонсультантПлюс. Справочно-правовая система	<a href="http://www.consultant.ru">http://www.consultant.ru</a>
ИНФОРМАЦИОННАЯ ПОДДЕРЖКА БИЗНЕСА	
Business Information Activity in Russia	<a href="http://ieie.nsc.ru/~root">http://ieie.nsc.ru/~root</a>
CenterInvest Group	<a href="http://www.cig.ru">http://www.cig.ru</a>
Foreign Investment Promotion Center	<a href="http://www.fipc.ru">http://www.fipc.ru</a>
IMBS – Internet Moscow Business Server	<a href="http://www.imbs.com">http://www.imbs.com</a>
Internet Securities	<a href="http://www.securities.com.ru">http://www.securities.com.ru</a>
Relis On-line	<a href="http://www.relis.ru">http://www.relis.ru</a>
RosBusinessConsulting	<a href="http://www.rbc.ru">http://www.rbc.ru</a> <a href="http://www.infoart.ru/company/rbc/index.htm">http://www.infoart.ru/company/rbc/index.htm</a>
Skate	<a href="http://www.skate.ru">http://www.skate.ru</a>
The Financial Pages On-Line	<a href="http://www.publications-etc.com/russia/">http://www.publications-etc.com/russia/</a>
VLD Communications (Русская информационная сеть США)	<a href="http://www.vldbros.com">http://www.vldbros.com</a>
АКДИ “Экономика и жизнь”	<a href="http://www.akdi.ru">http://www.akdi.ru</a>
Банки и банковские операции	<a href="http://www.ctel.msk.ru/btlnf/finans/finans.htm">http://www.ctel.msk.ru/btlnf/finans/finans.htm</a>
Банковские и информационные технологии	<a href="http://www.5ci.lt/banking">http://www.5ci.lt/banking</a>
Бизнес и финансы на сервере “Россия-Он-Лайн”	<a href="http://www.onlaine.ru/rmain/biz">http://www.onlaine.ru/rmain/biz</a>

Деловая активность в России	<a href="http://www.friends-partners.org/partners/siberia/bia">http://www.friends-partners.org/partners/siberia/bia</a>
Дилинг	<a href="http://www.centro.ru/access/dealing/choigame.htm">http://www.centro.ru/access/dealing/choigame.htm</a>
Институт коммерческой инженерии	<a href="http://www.ice.ru">http://www.ice.ru</a>
Информационная система Ural Online	<a href="http://online.ural.ru">http://online.ural.ru</a>
Информационно-аналитическое агентство АК&М	<a href="http://www.akm.ru">http://www.akm.ru</a>
Информационный центр "Рейтинг"	<a href="http://www.rating.ru">http://www.rating.ru</a>
Информэксперт	<a href="http://www.informexpert.spb.ru">http://www.informexpert.spb.ru</a>
ИНЭК	<a href="http://www.inec.ru">http://www.inec.ru</a>
Коллективные инвестиции	<a href="http://www.fe.msk.ru/infomarket/ci">http://www.fe.msk.ru/infomarket/ci</a>
Курсы валют на сервере BusinessWeb	<a href="http://www.businessweb.ru">http://www.businessweb.ru</a>
Курсы валют на сервере InfoArt	<a href="http://www.infoart.ru/money/index.htm">http://www.infoart.ru/money/index.htm</a>
Международный информационный рынок	<a href="http://mir.glasnet.ru">http://mir.glasnet.ru</a>
Международный консультативно-правовой центр по вопросам налогообложения	<a href="http://www.mkpcn.ru">http://www.mkpcn.ru</a>
Московская аналитическая группа	<a href="http://www.consulting.ru">http://www.consulting.ru</a>
МФД-ИнфоЦентр	<a href="http://www.mfd.ru">http://www.mfd.ru</a>
Платежные системы Internet	<a href="http://www.emoney.ru">http://www.emoney.ru</a>
Рабочий центр экономических реформ при правительстве РФ	<a href="http://wcer.park.ru">http://wcer.park.ru</a>
Рейтинг российских банков Российская торговая система	<a href="http://www.rtsnet.ru">http://www.rtsnet.ru</a>
Российская энциклопедия информации и телекоммуникаций	<a href="http://catalog.mbt.ru">http://catalog.mbt.ru</a>
Российские банки и банковская деятельность	<a href="http://www.nns.ru/obzor/banky.html">http://www.nns.ru/obzor/banky.html</a>
Специальная информационная служба	<a href="http://www.sins.ru">http://www.sins.ru</a>
Универсальный конвертор валют	<a href="http://www.xe.net/currency">http://www.xe.net/currency</a>
Финансовая информационная служба	<a href="http://www.fis.nsk.su">http://www.fis.nsk.su</a>
Финмаркет	<a href="http://www.finmarket.ru">http://www.finmarket.ru</a>
<b>БАЗЫ ДАННЫХ И ИНФОРМАЦИОННЫЕ СИСТЕМЫ</b>	
Российско-американская торговая палата	<a href="http://www.rmi.net/racc">http://www.rmi.net/racc</a>
База данных по предприятиям СНГ	<a href="http://www.trifle.net/cis">http://www.trifle.net/cis</a>
Бизнес-карта	<a href="http://www.relcom.ru/bismap">http://www.relcom.ru/bismap</a>
Бизнес-каталог	<a href="http://www.incom.ru/business">http://www.incom.ru/business</a>
Бизнес-контакт	<a href="http://www.roscom.ru">http://www.roscom.ru</a>
<b>ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИЗДАНИЯ</b>	
Russian Business Trade Connections	<a href="http://www.publications-etc.com/russia/business">http://www.publications-etc.com/russia/business</a>
Внешняя торговля	<a href="http://www.rinet.ru/~acsmru/ft/rus/index.htm">http://www.rinet.ru/~acsmru/ft/rus/index.htm</a>
Коммерсантъ	<a href="http://www.kommersant.com">http://www.kommersant.com</a>
Налоговый вестник	<a href="http://www.nalvest.com">http://www.nalvest.com</a>
Эксперт	<a href="http://www.expert.ru">http://www.expert.ru</a>

## ПРИЛОЖЕНИЕ 2

### СОСТАВЛЕНИЕ АГРЕГИРОВАННОГО БАЛАНСА ПРЕДПРИЯТИЯ

Расположение статей актива агрегированного баланса производится в соответствии с *критерием ликвидности*, а именно в порядке убывания ликвидности. Агрегированный баланс содержит два раздела в активной части: "Текущие активы", "Постоянные активы".

Текущие активы (оборотные средства) представлены в следующей последовательности: "Денежные средства", "Краткосрочные финансовые вложения", "Краткосрочная дебиторская задолженность", "Запасы", "Прочие текущие активы".

Раздел "Постоянные активы" формируется следующим образом: "Нематериальные активы", "Основные средства", "Незавершенные капитальные вложения", "Долгосрочные финансовые вложения", "Прочие внеоборотные активы".

Расположение статей пассива баланса производится в соответствии с критерием отдаления погашения задолженности. Пассив агрегированного баланса включает два раздела: "Заемные средства" ("Текущие обязательства" и "Долгосрочные обязательства") и "Собственные средства".

При построении агрегированного баланса необходимо произвести следующие корректировки:

**По статье "Денежные средства".** В статью денежные средства, которая является первой статьей актива агрегированного баланса раздела "Текущие активы", включаются только денежные средства, используемые для текущих денежных платежей (денежных выплат текущего периода). Денежные средства, на расходование которых установлены определенные ограничения и которые не могут быть сняты с банковского счета в течение соответствующего цикла, а также денежные средства, не предназначенные для текущих платежей, не должны включаться в раздел "Текущие активы", поскольку это приведет к определенным ошибкам при анализе деятельности предприятия. Данные денежные средства не могут использоваться для финансирования текущей деятельности предприятия. Их следует отнести в раздел "Постоянные активы", статья "Прочие внеоборотные активы".

**По статье "Дебиторская задолженность".** Необходимо включить в состав внеоборотных (постоянных активов) долгосрочную дебиторскую задолженность, поскольку в системе финансового менеджмента принципиальным является разделение краткосрочных и долгосрочных решений, критерием разделения является период в 12 месяцев. Также из состава дебиторской задолженности вычистить сумму, зарезервированную в качестве сомнительной дебиторской задолженности. Для этого необходимо уменьшить раздел "Собственные средства" пассива баланса на сумму сомнительной дебиторской задолженности. Это может быть произведено либо за счет нераспределенной прибыли, либо за счет накопленного или добавочного капитала.

**По статье "Запасы".** Исключить из материально-производственных запасов расходы будущих периодов. Это может быть осуществлено за счет уменьшения пассива баланса на эту сумму путем уменьшения статей "Доходы будущих периодов", "Резервы предстоящих расходов и платежей", либо путем уменьшения раздела "Собственные средства".

**По разделу "Убытки".** Актив баланса должен быть уменьшен на сумму убытков. Это можно осуществить путем уменьшения пассива баланса. Уменьшить раздел "Собственные средства" на сумму убытков в следующей последовательности: уменьшается статья "нераспределенная прибыль", если предприятие не имеет прибыли, корректировка происходит за счет статьи "Резервный капитал" либо за счет статей "Добавочный капитал", "Уставный капитал" ("Акционерный капитал").

**По статье "Кредиторская задолженность".** Кредиторская задолженность, срок погашения которой не превышает 12 месяцев относится к краткосрочным обязательствам, кредиторская задолженность со сроком погашения более 12 месяцев должна быть отнесена к долгосрочным обязательствам.

Статьи "Нераспределенная прибыль" (прошлых лет и отчетного года), "Резервный капитал", "Фонды накопления" баланса могут быть объединены в статью "Накопленная прибыль" (или "Накопленный капитал") в агрегированном балансе. Статьи "Уставный капитал" ("Акционерный капитал"), "Добавочный капитал", "Целевые финансирования и поступления" баланса могут быть объединены в статью "Вложенный капитал" в агрегированном балансе. Однако целесообразно в агрегированном балансе оставить в разделе "Собственные средства" следующие статьи: "Уставный капитал" ("Акционерный капитал"), "Накопленный капитал", "Добавочный капитал", "Целевые поступления", "Нераспределенная прибыль". Этот подход упрощает процесс анализа структуры собственных средств предприятия.

Таблица 18

Предприятие: АО "Олимп"	БАЛАНС (АКТИВ) (тыс. руб.)		
Наименования позиций	1 / 1 / 95	1 / 1 / 96	1 / 7 / 96
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Нематериальные активы	5,134	992	175
- организационные расходы			175
- патенты, лицензии, товарные знаки и пр.			
Основные средства	2,527,043	2,706,651	7,580,525
- земляные участки и объекты природопользования			
- здания, машины, оборудование и другие осн. ср-ва			7,580,525
Незавершенное строительство	629,525	475,808	1,295,750
Долгосрочные финансовые вложения	20,495	23,495	35,315
- инвестиции в дочерние общества			
- инвестиции в зависимые общества			
- инвестиции в другие организации			
- займы, предоставленные на срок более 12 мес.			
- собственные акции, выкупленные у акционеров			626
- прочие долгосрочные финансовые вложения			34,689
Прочие внеоборотные активы			
==Итого по разделу I	3,182,197	3,206,946	<u>8,911,765</u>
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Запасы	1,511,058	2,996,727	1,955,289
- сырье, материалы и другие аналог, ценности	348,286	704,932	679,309
- животные на выращивании и откорме	9	9	9
- малоценные и быстроизнашивающиеся предметы	40,549	24,930	33,986
- затраты в незавершенном производстве	29,657	53,379	59,138
- готовая продукция и товары для перепродажи	198,294	446,106	458,848
- товары отгруженные	885,433	1,753,203	703,548
- расходы будущих периодов	8,830	14,168	20,451
НДС по приобретенным ценностям	60,300	91,221	84,245
Дебиторская задолженность (на срок не более 12 мес.)	73,568	234,361	2,134,802
- покупатели и заказчики	5,490	18,427	1,875,729
- по векселям к получению			
- задолженность дочерних и зависимых обществ			
- задолженность учредителей по взносам в УК			
- авансы, выданные			
- прочие дебиторы	68,078	215,934	259,073
Дебиторская задолженность (на срок более 12 месяцев)			
- покупатели и заказчики			
- векселя к получению			
- задолженность дочерних и зависимых обществ			
- задолженность учредителей по взносам в УК			
- авансы, выданные			
- прочие дебиторы			
Краткосрочные финансовые вложения			
- инвестиции в зависимые общества			
- собственные акции, выкупленные у акционеров			
- прочие краткосрочные финансовые вложения			
Денежные средства:	22,338	59,036	5,275
- касса	538	8,527	3
- расчетный счет	21,784	50,493	5,256
- валютный счет			
- прочие денежные средства	16	16	16
Прочие оборотные активы	4,784	4,552	4,552
==Итого по разделу II	<u>1,672,048</u>	<u>3,385,897</u>	<u>4,184,163</u>
<b>III. Убытки:</b>			
- прошлых лет			
- отчетного года			
==Итого по разделу III			
<b>БАЛАНС (итого активов)</b>	<b>4,854,245</b>		

Предприятие: АО "Олимп"

БАЛАНС (АКТИВ)

(тыс. руб.)

Наименования позиций	1 / 1 / 95	1 / 1 / 96	1 / 7 / 96
<b>IV. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>			
Уставный капитал	7,796	7,796	7,796
Добавочный капитал	1,907,809	2,251,387	4,603,493
Резервный капитал		1,949	1,949
- резервные фонды, образов, в соотв. с зак-вом			
- резервы образов, в соотв. с учредит, документами		1,949	1,949
Фонды накопления	178,558	401,879	412,945
Фонд социальной сферы	1,193,906	1,193,906	4,699,162
Целевые финансирование и поступления	506,209	475,310	407,310
Нераспределенная прибыль прошлых лет	161,636	50,393	70,665
Нераспределенная прибыль отчетного года			53,811
===Итого по разделу IV	<u>3,955,995</u>	<u>4,382,620</u>	<u>10,320,131</u>
<b>V. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ПАССИВЫ</b>			
Заемные средства	19,570		
- кредиты банков (на срок более чем 12 месяцев)	19,570		
- прочие займы (на срок более 12 месяцев)			
Прочие долгосрочные пассивы			
===Итого по разделу V	19,570		
<b>VI. КРАТКОСРОЧНЫЕ ПАССИВЫ</b>			
Заемные средства	227,245	308,684	185,415
- кредиты банков (на срок до 12 месяцев)	227,245	308,684	185,415
- прочие займы (на срок до 12 месяцев)			
Кредиторская задолженность	651,435	1,901,519	2,255,677
- поставщики и подрядчики	389,931	719,962	1,137,617
- векселя к уплате			
- по оплате труда	57,894	141,612	308,878
- по социальному страхованию и обеспечению	52,662	102,547	30,376
- задолженность перед дочерними и завис. общ-ми			
- задолженность перед бюджетом	91,027	783,736	402,766
- авансы полученные	5,185	142,786	58,254
- прочие кредиторы	54,736	10,876	317,786
Расчеты по дивидендам			
Доходы будущих периодов			
Фонды потребления			
Резервы предстоящих расходов и платежей			
Прочие краткосрочные пассивы		20	334,705
===Итого по разделу VI	<u>878,680</u>	<u>2,210,223</u>	<u>2,775,797</u>
<b>БАЛАНС (итого пассивов)</b>	<b>4,854,245</b>	<b>6,592,843</b>	<b>13,095,928</b>

Предприятие: АО "Олимп"

АГРЕГИРОВАННЫЙ БАЛАНС  
(тыс. руб.)

Наименование позиций	1/1/95	1/1/96	1/7/96
<b>АКТИВ</b>			
<b>I. ТЕКУЩИЕ АКТИВЫ</b>			
Денежные средства	22,338	59,036	5,275
Краткосрочные финансовые вложения			
Дебиторская задолженность	73,568	234,361	2,134,802
- покупатели и заказчики	5,490	18,427	1,875,729
- по векселям к получению			
- авансы выданные			
- прочие дебиторы	68,078	215,934	259,073
Запасы	1,571,358	3,087,948	2,039,534
- материалы	348,286	704,932	679,309
- незавершенное производство	29,657	53,379	59,138
- готовая продукция	198,294	446,106	458,848
- прочие запасы	995,121	1,883,531	842,239
Прочие текущие активы	4,784	4,552	4,552
<b>=== Итого текущих активов</b>	<b><u>1,672,048</u></b>	<b><u>3,385,897</u></b>	<b><u>4,184,163</u></b>
<b>II. ПОСТОЯННЫЕ АКТИВЫ</b>			
Нематериальные активы	5,134	992	175
Основные средства	2,527,043	2,706,651	7,580,525
Незавершенные капитальные вложения	629,525	475,808	1,295,750
Долгосрочные финансовые вложения	20,495	23,495	35,315
Прочие внеоборотные активы			
<b>=== Итого постоянных активов</b>	<b><u>3,182,197</u></b>	<b><u>3,206,946</u></b>	<b><u>8,911,765</u></b>
<b>ИТОГО АКТИВОВ</b>	<b><u>4,854,245</u></b>	<b><u>6,592,843</u></b>	<b><u>13,095,928</u></b>
<b>ПАССИВ</b>			
<b>III. ЗАЕМНЫЕ СРЕДСТВА</b>			
<b>Текущие обязательства</b>			
Краткосрочные кредиты и займы	227,245	308,684	185,415
Кредиторская задолженность	651,435	1,901,519	2,255,677
- задолженность поставщикам и подрядчикам	389,931	719,962	1,137,617
- задолженность по оплате труда	57,894	141,612	308,878
- задолженность по соц. страхованию	52,662	102,547	30,376
- задолженность перед бюджетом	91,027	783,736	402,766
- векселя к уплате			
- авансы полученные	5,185	142,786	58,254
- прочие кредиторы	54,736	10,876	317,786
Прочие текущие пассивы		20	334,705
<b>=== Итого текущие обязательства</b>	<b><u>878,680</u></b>	<b><u>2,210,223</u></b>	<b><u>2,775,797</u></b>
<b>Долгосрочные обязательства</b>			
Долгосрочные кредиты и займы	19,570		
Прочие долгосрочные пассивы			
<b>== Итого долгосрочных обязательств</b>	<b><u>19,570</u></b>		
<b>=== Итого заемные средства</b>	<b><u>898,250</u></b>	<b><u>2,210,223</u></b>	<b><u>2,775,797</u></b>
<b>IV. СОБСТВЕННЫЕ СРЕДСТВА</b>			
Уставный капитал	7,796	7,796	7,796
Добавочный капитал	1,907,809	2,251,387	4,603,493
Накопленный капитал	1,372,464	1,597,734	5,114,056
Целевые поступления	506,290	475,310	470,310
Реинвестированная прибыль	161,636	50,393	124,476
<b>=== Итого собственные средства</b>	<b><u>3,955,995</u></b>	<b><u>4,382,620</u></b>	<b><u>10,320,131</u></b>
<b>ИТОГО ПАССИВОВ</b>	<b><u>4,854,245</u></b>	<b><u>6,592,843</u></b>	<b><u>13,095,928</u></b>

Отклонения

- Валюта баланса и реинвестированная прибыль уменьшены на сумму убытков

***ВСЕГО:***

*количество символов – 255,434*

*(при статистическом подсчете компьютером рисунок воспринимается как одна строка)*