

УДК 336.12

УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ НА ПРЕДПРИЯТИИ ОАО «КУЙБЫШЕВАЗОТ»
© 2012

Ю.А. Анисимова, старший преподаватель кафедры «Финансы и кредит»
Е.А. Кулагина, студент
Тольяттинский государственный университет, Тольятти (Россия)

Ключевые слова: управление денежными потоками, ликвидность, платежеспособность, дебиторская задолженность, факторинг, облигационный займ.

Аннотация: В статье рассматриваются способы управления денежными потоками на предприятии.

В условиях рыночных отношений критерием достаточности денежных потоков выступает платежеспособность предприятия. Платежеспособность предприятия как индикатор его финансового состояния представляет собой возможность хозяйствующего субъекта наличными денежными ресурсами своевременно погасить свои платежные обязательства. Платежеспособность предприятия показывает, достаточно ли денежных средств на текущий момент времени для выполнения своих обязательств. В этой связи выделяют текущую платежеспособность и перспективную.

сии активов и пассивов является основной платежеспособности и ликвидности предприятия. Иными словами, ликвидность – это способ поддержания платежеспособности.

Анализ ликвидности баланса состоит в сравнении средств по активу, сгруппированных по степени убывающей ликвидности с краткосрочными обязательствами по пассиву, которые группируются по степени срочности их погашения. Рассмотрим управление достаточностью денежных средств на предприятии на примере ОАО «КуйбышевАзот». В таблице 1 приведен анализ ликвидности баланса предприятия за 2011 год.

Таблица 1

Анализ ликвидности баланса ОАО «КуйбышевАзот» за 2011 г.

Активы по степени ликвидности	На конец отчетного периода, тыс. руб.	Прирост, %	Соотношение	Пассивы по сроку погашения	На конец отчетного периода, тыс. руб.	Прирост, %	Излишек/недостаток ПС тыс. руб.
А1. Высоколиквидные активы (денежные средства + краткосрочные фин. вложения)	2783685	-3,89	<	П1. Наиболее срочные обязательства (текущая кредиторская задолженность)	3332919	+29,2	-549234
А2. Быстрореализуемые активы (краткосрочная дебиторская задолженность)	7164090	+41,5	>	П2. Среднесрочные обязательства (краткосрочная кредиты и займы)	1233974	-56,4	+5930116
А3. Медленно реализуемые активы (долгосрочная дебиторская задолженность + прочие оборот. активы)	376936	-12,6	>	П3. Долгосрочные обязательства	6562437	-10,4	-6185501
А4. Труднореализуемые активы (внеоборотные активы)	12130602	+3,27	<	П4. Постоянные пассивы (собственный капитал)	15823442	+45,97	-3692840

Внешний анализ платежеспособности осуществляется на основе изучения показателей ликвидности. В экономической литературе принято различать ликвидность активов, ликвидность баланса и ликвидность предприятия.

Под ликвидностью актива понимается способность его трансформации в денежные средства, а степень ликвидности актива определяется промежутком времени, необходимым для его превращения в денежную форму. При этом возможно разделение ликвидности совокупных активов и ликвидности оборотных активов. [2]

Ликвидность баланса – возможность субъекта хозяйствования обратить активы в наличность и погасить свои платежные обязательства, а точнее – это степень покрытия долговых обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в денежную наличность соответствует сроку погашения платежных обязательств.

Ликвидность предприятия – более широкое понятие, чем ликвидность баланса. Если ликвидность баланса предполагает изыскание платежных средств только за счет внутренних источников, то ликвидность предприятия – способность предприятия занимать средства из разных источников.

Ликвидность баланса, которая базируется на равнове-

Баланс предприятия считается абсолютно ликвидным, если соблюдаются условия: $A_1 > P_1$, $A_2 > P_2$, $A_3 > P_3$, $A_4 < P_4$. [4]. Если хотя бы одно из данных условий не достигается, то ликвидность баланса в большей или меньшей мере отличается от абсолютной. По данным расчетов для предприятия ОАО «КуйбышевАзот» видно, что ликвидность баланса не может быть признана удовлетворительной, так как не соблюдается условие. Из четырех соотношений, характеризующих наличие ликвидных активов у ОАО «КуйбышевАзот», выполняется только три. У предприятия не имеется достаточно высоколиквидных активов для погашения наиболее срочных обязательств (- 549 234 тыс. руб.). В соответствии с принципами оптимальной структуры активов по степени ликвидности, краткосрочной дебиторской задолженности должно быть достаточно для покрытия среднесрочных обязательств. Быстрореализуемые активы превышают среднесрочные обязательства в 5,8 раза, что выполняет необходимое соотношение.

Наряду с абсолютными показателями для оценки ликвидности предприятия (степени достаточности средств для покрытия обязательств) рассчитывают следующие относительные показатели: коэффициент текущей ликвидности; коэффициент быстрой ликвидности; коэффициент

абсолютной ликвидности; коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности. [2]

Рассчитанные коэффициенты ликвидности предприятия за 2011 год представлены в таблице 2.

Показатели платежеспособности предприятия указывают на возможность своевременно погасить наличными денежными ресурсами свои платежные обязательства.

В период за 2009-2011 гг. произошло увеличение чи-

Таблица 2

Коэффициенты ликвидности предприятия ОАО «КуйбышевАзот» в 2011 год

Показатель ликвидности	Значение показателя		Изменение показателя	Расчет, рекомендованное значение
	на 01.01.2011	на 31.12.2011		
1. Коэффициент текущей (общей) ликвидности	4,36	3,24	-1,11	Отношение текущих активов к краткосрочным обязательствам. (1,5 -2,5)
2. Коэффициент быстрой (срочной) ликвидности	0,94	1,57	0,63	Отношение ликвидных активов к краткосрочным обязательствам. (1 и более)
3. Коэффициент абсолютной ликвидности	0,54	0,61	0,07	Отношение высоколиквидных активов к краткосрочным обязательствам. (0,2 и более)

На 31.12.2011 г. коэффициент текущей ликвидности имеет значение, не соответствующее норме 3,24 (при нормативном значении 1,5 - 2,5). [5]. Превышение нормы может означать, что структура капитала является нерациональной. Также в 2011 г. произошло уменьшение значения коэффициента текущей ликвидности на 1,11. Значение коэффициента быстрой ликвидности соответствует норме – 1,57 (не менее 1). Это свидетельствует о наличии у предприятия ОАО «КуйбышевАзот» ликвидных активов, которыми можно погасить наиболее срочные обязательства. Значение коэффициента абсолютной ликвидности в 2011 г. составило 0,61, что соответствует норме (более 0,2). Следовательно, предприятие может ежедневно оплатить 61% срочных обязательств.

Проведем сопоставление абсолютных значений дебиторской и кредиторской задолженностей, представленные в таблице 3[5].

стого денежного потока предприятия за счет резкого снижения расходов на приобретение ценных бумаг и иных финансовых вложений. В структуре денежного оттока за 2009-2011 гг. также не произошло значительных изменений – по-прежнему увеличиваются расходы на оплату приобретенных товаров, работ, услуг, сырья и иных оборотных активов и на погашение займов и кредитов. Основным источником чистого денежного потока ОАО «КуйбышевАзот» является текущая деятельность. В ходе анализа управления денежными потоками выявлено наличие отрицательного денежного потока в инвестиционной деятельности и прекращение значительных поступлений от финансовой деятельности.

За анализируемый период произошло значительное увеличение дебиторской задолженности (3334961 тыс. руб.), что является определяемой составляющей при формировании денежного потока от текущей деятельности.

Таблица 3

Дебиторская и кредиторская задолженности ОАО «КуйбышевАзот» за 2009-2011гг.

Показатель	2009 год	2010 год	2011 год	Отклонение (+,-)	
				Абсолютное, тыс. руб.	Относительное, %
1. Дебиторская задолженность, тыс. руб.	4115164	5367963	7497934	3334961	182,20
2. Кредиторская задолженность, тыс. руб.	1095941	2580618	3332919	2237768	304,19
3. Коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности, раз	3,75	2,08	2,25	1,51	59,91

По данным таблицы 3 видно, что финансовая устойчивость предприятия не может считаться критической, так как значение показателя в 2011 году составило 2,25.

Предприятие ОАО «КуйбышевАзот» по результатам расчета групп показателей ликвидности имеет устойчивое финансовое положение, вследствие чего не испытывает острой потребности в денежных средствах. Общая структура баланса предприятия не может быть признана удовлетворительной с точки зрения ликвидности, поскольку срочные обязательства преобладают над высоколиквидными активами, это значит, что без совершения дополнительных операций организация не сможет покрыть свои срочные обязательства. Но поскольку, быстрореализуемые активы превышают среднесрочные обязательства на 5930116 тыс. руб., этой разницы должно хватить для покрытия и недостатка в высоколиквидных и в медленно реализуемых активах для покрытия срочных и долгосрочных обязательств. Очевидно, что при обращении краткосрочной дебиторской задолженности в денежные средства и перенос её в долгосрочную в нужном соотношении может привести к тому, что баланс предприятия ОАО «КуйбышевАзот» станет ликвидным, выполняя основное требование – $A_1 > П_1, A_2 > П_2, A_3 > П_3, A_4 < П_4$. Показатели коэффициентов ликвидности соответствуют практически всем нормам, при этом наблюдается тенденция к их увеличению (за исключением коэффициента текущей ликвидности).

Результаты анализа достаточности денежных средств указывают на возможность ОАО «КуйбышевАзот» своевременно погашать наличными денежными ресурсами свои платежные обязательства.

Проведенный анализ управления денежными потоками на предприятии ОАО «КуйбышевАзот» выявил следующие проблемы:

- увеличение дебиторской задолженности, причем как краткосрочной, так и долгосрочной;
- в 2011 году был получен отрицательный денежный поток от инвестиционной и финансовой деятельности;

Для решения перечисленных проблем существует несколько способов. Для сокращения дебиторской задолженности рекомендуется применение факторинга. Суть данного метода заключается в финансировании под уступку денежного требования [1]. Данный способ обладает следующими преимуществами:

- при заключении договора факторинга, поставщик имеет возможность сразу получить плату от фактора за отгруженный товар, что позволяет предприятию планировать свои денежные потоки. Факторинг обеспечивает предприятие реальными денежными средствами, способствует ускорению оборота капитала, повышению доли производительного капитала и увеличению доходности [2].

– при факторинге банк покрывает значительную часть рисков поставщика: ликвидные, валютные, кредитные и процентные риски.

Для рассматриваемого предприятия в качестве фактора может выступать ОАО «Сбербанк России», ЗАО «Банк ВТБ-24», банковская группа «РайффайзенБанк».

К недостаткам данного способа можно отнести:

– значительная факторинговая комиссия, которая включает в себя расходы за комплексную услугу (сбор за обработку документов, собственно факторинговая комиссия, проценты за использование денежных средств, предоставленных банком клиенту сразу после отгрузки товара и получения от него товарно-транспортных документов);

– высокие требования банка к предоставляемым к продаже документам;

– необходимость поручительства за исполнение дебиторами своих обязательств по уступленным правам требования.[3]

Сравнительная характеристика факторинга и кредитования представлена в таблице 4.

дебиторской задолженностью является предоставление скидки при досрочной оплате по долгосрочным договорам.

При анализе дебиторской задолженности следует иметь в виду, что в условиях инфляции всякая просрочка платежа приводит к тому, что предприятие – производитель (продавец) реально получает лишь часть стоимости реализованной продукции.

Падение покупательной способности денег за период характеризуется коэффициентом K_p обратному индексу цен. Если установленная договором сумма к получению составляет S , а динамика цен характеризуется индексом I_u , то реальная сумма денег с учетом их покупательной способности в момент оплаты составит S/I_u . Допустим, что за период цены выросли на 8%, тогда $I_u = 1,08$. Соответственно выплата 1000 рублей в этот момент равнозначна уплате 926 рублей ($1000/1,08$) в реальном измерении. Тогда реальная потеря выручки в связи с инфляцией составит 74 рублей ($1000 - 926$). В пределах этой величины скидка договорной цены, предоставляемая при условии досроч-

Таблица 4

Сравнительная характеристика факторинга и кредитования

Условия договора	Договор кредитования	Договор факторинга
Срок, на которые выдаются банковские средства	Фиксированный	На срок фактической отсрочки платежа покупателя банку
Срок выплаты банковских средств	В обусловленный договором день	В день поставки товара
Обеспечение (залог)	Требуется	Не требуется
Сумма	Заранее обусловлена	Не ограничена и может увеличиваться по мере роста объема продаж клиента
Условия получения средств	При оформлении каждого кредита нужно представлять большое количество документов	Заклучив договор один раз, поставщик получает деньги при представлении накладной и счета-фактуры
Возможность продления договора	Погашение одного кредита не гарантирует получение следующего	Может длиться бессрочно
Дополнительные услуги	Банк не оказывает заемщику дополнительных услуг	Сопровождается управлением дебиторской задолженностью
Особенности включения затрат на уплату процентов (комиссии) на себестоимость	Затраты на уплату процентов по банковскому кредиту относятся на себестоимость в пределах учетной ставки ЦБ РФ + 3%	Затраты на уплату факторинговой комиссии относятся на себестоимость полностью

Особенности заключения договора кредитования и факторинга (табл. 4) показывают, что факторинг является более выгодным способом управления дебиторской задолженностью, чем кредитование.

На рисунке 1 представлена схема факторинга во взаимодействии ОАО «КуйбышевАзот» с партнерами ООО «Дюнген», выступающем в качестве одного из дебиторов предприятия, и ОАО «Сбербанк России», рассматриваемым как фактор.



Рис. 1. Схема факторинга при участии ОАО «КуйбышевАзот» с ООО «Дюнген» и ОАО «Сбербанк России»

В соответствии с рисунком 1 происходит следующее взаимодействие между участниками факторинга: ОАО «КуйбышевАзот» отгружает товар ООО «Дюнген», которое в свою очередь обязуется в течение определенного срока перечислить денежные средства ОАО «Сбербанк России», банк производит оплату ОАО «КуйбышевАзот» в течение короткого промежутка времени после отгрузки товара.

Другой способ повышения эффективности управления

ной оплаты, позволила бы снизить потери предприятия от обесценения денег.

Годовая выручка предприятия составила в 2011г. 31 217 944 тыс. руб. [5]. Известно, что в отчетном периоде 24% выручки от продаж продукции (7 497 934 тыс. руб.) было получено на условиях последующей оплаты (с образованием дебиторской задолженности). Определим значение коэффициента оборачиваемости дебиторской задолженности по формуле (1):

$$K_{об\ ДЗ} = \frac{Выр}{ДЗ}, \quad (1)$$

где $K_{об\ ДЗ}$ – коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности;

Выр – выручка от продаж;

ДЗ – дебиторская задолженность.

В 2011 году коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности составил 4,16 оборотов в год (31217944/7497934). Период погашения дебиторской задолженности на ОАО «КуйбышевАзот» в 2011 году составил 87 дней. Допустим, что ежемесячный темп инфляции равен 1%, тогда индекс цен $I_u = 1,01$, в результате месячной отсрочки платежа предприятие получит реально ниже договорной стоимости 99,0% ($1/1,01 \times 100$). Для сложившегося на предприятии периода погашения дебиторской задолженности, равного трем месяцам индекс цен составит в среднем 1,03 ($1,01 \times 1,01 \times 1,01$). Тогда коэффициент падения покупательной способности денег будет равен 0,97 ($1/1,03$). Т.е., при среднем сроке возврата дебиторской задолженности, равном трем месяцам, предприятие реально получает лишь 97 % стоимости договора, потерь с каж-

дой тысячи рублей 30 рублей (или 3,0%).

Приток денежных средств от продажи продукцию на условиях последующей оплаты составил 30281405 тыс. руб. [5]. Следовательно, 936539 тыс. руб. (31217944 – 30281405) составляют скрытые потери от инфляции. В этой связи для предприятия было бы целесообразным установить 1% скидку с договорной цены при условии досрочной оплаты по договору в срок 30 дней и 90 дней. Следовательно, предоставление 1% скидки с договорной цены при условии уменьшения срока оплаты позволяет предприятию сократить потери от инфляции, а так же расходы, связанные с привлечением финансовых ресурсов в размере 75 рублей с каждой тысячи рублей договорной цены.

Для решения проблемы снижения поступлений от финансовой деятельности ОАО «КуйбышевАзот» следует рассмотреть возможность выпуска производных ценных бумаг. Наиболее эффективным способом увеличения поступлений от финансовой деятельности предприятия является эмиссия конвертируемых облигаций. [4]

Преимущества выпуска конвертируемых облигаций перед другими разновидностями вложения капитала заключаются в следующем:

- позволяет ограничить разводнение существующего акционерного капитала;
- обеспечивают эмитенту экономию на налогах, так как уплата процентов по конвертируемым и другим облигациям осуществляется до уплаты подоходного налога, в то время как денежные дивиденды оплачиваются из прибыли после удержания налогов;
- проценты по конвертируемым облигациям приносят доходность большую, чем дивиденды по эквивалентным обыкновенным акциям, но меньшую, чем доходность по сопоставимым прямым облигациям.
- наименьший финансовый риск среди всех форм заемного капитала. [4]

Для ОАО «КуйбышевАзот» предлагается рассмотреть возможность осуществления выпуска конвертируемых облигаций с номиналом 3500 руб. Цена акции, по которой на нее обмениваются облигации, составляет 100 руб., в то время как рыночная цена акции равна 84 руб. Это также может быть выражено через коэффициент конвертации, который составляет 35 (3500/100) акций за каждую облигацию. Следовательно, эквивалентная стоимость в акциях одной облигации стоимостью 3500 руб. на день выпуска будет равна:

Текущая эквивалентная стоимость акций = 84 руб. × 35 = 2940 руб.

Конверсионная премия будет равна:

Конверсионная премия = 3500 руб. – 2940 руб. = 560 руб.

Часто это выражается через конверсионную стоимость на дату выпуска в процентах, которая в данном случае будет равна:

Конверсионная премия = 560 руб./ 2940 руб. × 100% = 19,05 %

В оглашении рекомендуется оговорить условие, по которому предприятию разрешается выкупить облигации в определенный период в будущем, если не будет осуществлена конвертация.

Выбор именно такого размера конверсионной премии можно объяснить следующими причинами. Чем выше конверсионная премия, тем меньше обыкновенных акций необходимо будет выпустить в последующем. Однако при максимизации конверсионной премии не следует делать ее слишком высокой в контексте будущей возможной цены акции, потому что в этом случае она не станет привлекательной для конвертации облигаций в акции. Это может иметь два неблагоприятных последствия:

1. В срок погашения облигации должны быть выкуплены предприятием, что вызовет осложнения с денежным потоком;

2. Если они сохраняются в качестве конвертируемых облигаций, то становятся менее привлекательными в отношении своего стабилизирующего вклада в структуру

капитала, потому что сейчас они будут больше рассматриваться как заемный капитал, а не как собственный. Они также могут превратиться в так называемый “избыточный выпуск”, который затрудняет дальнейшее финансирование подобным образом. Поэтому не рекомендуется превышение размера конверсионной премии 20%.

Перед тем как принять решение о проведении конкретного мероприятия по совершенствованию системы управления денежными потоками на предприятии, необходимо составить план денежных потоков с учетом всех изменений в поступлении и расходовании денежных средств, полученных вследствие применения предложенных методов и инструментов.

Предложенные мероприятия по управлению дебиторской задолженностью направлены на уменьшение дебиторской задолженности и увеличение поступлений от текущей деятельности предприятия.

Эффективности факторинговой операции для ОАО «КуйбышевАзот» проводится методом сравнения уровня расходов по этой операции со средним уровнем процентной ставки по краткосрочному банковскому кредитованию.

Согласно «Бухгалтерскому балансу» размер дебиторской задолженности в 2011 году составил 7497934 тыс. руб. Предполагается, что ОАО «КуйбышевАзот» продаст ОАО «Сбербанк России» право взыскания дебиторской задолженности на часть общей суммы – 530000 тыс. руб. на следующих условиях:

- комиссионная плата за осуществление операции факторинга взимается банком в размере 4,6% от суммы задолженности;
- ОАО «Сбербанк России» предоставляет ОАО «КуйбышевАзот» кредит в форме предварительной оплаты его долговых требований в размере 80% от суммы долга;
- процентная ставка за предоставляемый банком за кредит составляет 25% в год;
- средний уровень процентной ставки на рынке денег составляет 32% в год.

Исходя из этих данных определим дополнительные расходы предприятия по осуществлению факторинговой операции:

а) Комиссионная плата = $\frac{530000 \times 4,6}{100} = 24380$ тыс. руб.

б) Плата за пользование кредитом = $\frac{(530000 \times 0,8) \times 25}{100} = 106000$ тыс. руб.

в) Итого расходов = 24380 + 106000 = 130380 тыс. руб.

г) Соотношение дополнительных расходов к сумме денежных средств, полученных в результате факторинговой сделки, составит 30,75% $\left(\frac{130380}{530000 \times 0,8} \times 100 \right)$.

Сравнивая полученный показатель со средней процентной ставкой по кредиту следует, что осуществление факторинговой операции для ОАО «КуйбышевАзот» является более выгодной операцией.

График платежей по дебиторской задолженности без применения факторинга на ОАО «КуйбышевАзот» представлено в таблице 5[5].

В данном случае платежи от дебиторов поступят в полном объеме лишь во втором полугодии. Это означает, что в первом полугодии у предприятия будет наблюдаться недостаток оборотных средств. Кроме того, в связи с возможными задержками платежей за отгруженный товар, ОАО «КуйбышевАзот» может столкнуться с трудностями при планировании поступлений от продажи товаров, а следовательно, и денежных потоков от текущей деятельности.

Проблема нехватки оборотных средств может быть компенсирована за счет применения факторинга. Распределение платежей по дебиторской задолженности с применением факторинга на ОАО «КуйбышевАзот» показано в таблице 6.

Таблица 5

График платежей дебиторской задолженности ОАО «КуйбышевАзот» без применения факторинга, тыс. руб.

Наименование дебитора	1 квартал	2 квартал	3 квартал	4 квартал
ООО «Дюнген»	25000	35000	50000	-
ООО «Группа Полимерпластик»	75000	105000	150000	-
«Поволжская шинная компания»	15000	30000	45000	-
Итого:	115000	170000	245000	530000

Таблица 6

График платежей по дебиторской задолженности ОАО «КуйбышевАзот» с применением факторинга, тыс. руб.

Наименование дебитора	1 квартал	2 квартал	3 квартал	4 квартал
ООО «Дюнген»	-	110000	-	-
ООО «Группа Полимерпластик»	-	330000	-	-
«Поволжская шинная компания»	-	90000	-	-
Итого:	-	530000	-	-

Согласно условиям факторинга, платежи по дебиторской задолженности поступят предприятию в начале 2 квартала, так как банк, выступая в качестве фактора, пере-

считывает денежные средства сразу после отгрузки товара. С учетом 1% скидки дебиторская задолженность в прогнозном периоде будет равна 7489934 тыс. руб. $(7497934 - (350000+250000+200000) \times 0,01)$.

Таблица 7

Годовая стоимость договоров поставки и размеры дебиторской задолженности потребителей ОАО «КуйбышевАзот»

№	Наименование потребителя	Годовая стоимость договора, тыс. руб.	Размер дебиторской задолженности, тыс. руб.
1	ООО «Группа Полимерпластик»	350000	330000
2	ООО «Дюнген»	250000	110000
3	«Поволжская шинная компания»	200000	90000

применение факторинга на ОАО «КуйбышевАзот» позволит не только получить в короткие сроки оборотные

В таблице 8 приведен расчет возможной эффективности мероприятия при предоставлении скидки по дебиторской задолженности и без нее.

Таблица 8

Эффективность мероприятия при предоставлении скидки по дебиторской задолженности и без нее

№ п/п	Показатели	Вариант I (срок оплаты 30 дней при условии 1% скидки)	Вариант II (срок оплаты 90 дней)	Отклонения
1.	Индекс цен (i_t)	1,010	$1,01 \times 1,01 \times 1,01 = 1,030$	+0,020
2.	Коэффициент падения покупательной способности денег (K_t)	$(1/1,01)$ 0,990	$(1/1,03)$ 0,971	-0,019
3.	Потери от инфляции с каждой тысячи рублей договорной цены, руб.	$1000 - (1000 \times 0,99) = 10$	$1000 - (1000 \times 0,971) = 29$	+19
4.	Потери от уплаты процентов за пользование кредитами при ставке 24% годовых, в руб.	-	$(1000 \times 90 \times 24) / (365 \times 100) = 59,18$	+59,18
5.	Потери от предоставления 1% скидки с каждой тысячи рублей договорной цены, руб.	10	-	-10
6.	Результат политики предоставления скидки с цены при сокращении срока оплаты	20	88,18	+68,18

средства, но и наиболее точно планировать денежные потоки по текущей деятельности. Согласно представленному графику платежей по дебиторской задолженности во втором квартале планируемого периода произойдет увеличение выручки сразу на 530 000 тыс. руб.

Без применения факторинга выручка от продаж товаров во втором квартале составит 285000 тыс. руб., что на 46,23% меньше, чем при факторинге. Таким образом, в условиях внедрения факторинга в управление дебиторской задолженностью поступления от текущей деятельности увеличатся в прогнозном периоде на 530 000 тыс. руб.

Для проверки эффективности мероприятия по предоставлению скидок при досрочной оплате по долгосрочным договорам рассмотрим следующую ситуацию. Предприятие ОАО «КуйбышевАзот» заключило долгосрочные договоры поставки продукции в 2012 г. с тремя крупными потребителями, в тексте договора указывается, что при условии оплаты в тридцатидневный срок покупателю предоставляется скидка в размере 10 руб. на каждую 1000 руб. договора. Данные о годовой стоимости договоров и размерах дебиторской задолженности представлены в таблице 7

Очевидно, при использовании скидки на каждую 1 тыс. руб. будет выигрыш 68,18 руб., а всего дополнительная прибыль по каждому поставщику:

ООО «Группа Полимерпластик»:

$$\frac{68,18 \times 350000000}{1000} = 23863000 \text{ руб.}$$

$$\text{ООО «Дюнген»}: \frac{68,18 \times 250000000}{1000} = 17045000 \text{ руб.}$$

«Поволжская шинная компания»:

$$\frac{68,18 \times 200000000}{1000} = 13636000 \text{ руб.}$$

Следовательно, общая величина поступлений от продажи товаров, работ, услуг увеличится в прогнозном периоде на 54544000 руб. $(23863000 + 17045000 + 13636000)$ и будет равна 30806707 тыс. руб.

Проанализируем, как предложенное мероприятие повлияло на финансовое состояние предприятия в целом при прочих равных условиях (табл. 9).

Влияние проводимой политики управления денежными средствами на ОАО «КуйбышевАзот»

2011 год	Прогноз
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности = 4,164	Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности = 4,175
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности = 9,37	Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности = 9,38
Финансовый цикл = 112 дней	Финансовый цикл = 111 дней

Таблица 10

Основные параметры облигационного займа

№ п/п	Параметр	Ед. изм.	Количественная характеристика		
			2012г.	2013	2014
1	Объем займа	млрд. руб.	1,25		
2	Номинальная стоимость одной облигации	руб.	2500		
3	Количество бумаг в эмиссии	шт.	500000		
4	Срок обращения займа	мес.	36		
5	Тип подписки	откр./закр.	Открытый		
6	Процентная ставка купонного дохода	% год	5,85		
7	Периодичность выплаты купонного дохода	раз/год	2		
8	Коэффициент конвертации	числ.	35	30	25
9	Цена конвертации	руб.	71,4	83,3	100
10	Досрочный выкуп	+/-	-	+	+
11	Вынужденная конвертация в базовый актив	+/-	-		
12	Конвертационная стоимость базового актива	руб.	5997,6	7497	9900
13	Суммарный доход облигации	руб.	1602,5	1642,5	1687,5
14	Рыночная стоимость базового актива	руб.	84	90	99

По данным таблицы 9 следует, что:

- коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности увеличивается;
- коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности почти в 2 раза выше коэффициента оборачиваемости дебиторской задолженности и это говорит о том, что у предприятия преобладает дебиторская задолженность над кредиторской;
- продолжительность финансового цикла имеет тенденцию к сокращению.

будет являться текущая деятельность предприятия.

Для решения выявленных на предприятии проблем управления денежными потоками предлагаются следующие мероприятия:

1. Применение факторинга с целью повышения эффективности управления дебиторской задолженностью;
2. Предоставление скидки при досрочной оплате по долгосрочным договорам;
3. Выпуск конвертируемых облигаций с целью увеличения поступлений от финансовой деятельности пред-

Таблица 11

Планируемое состояние денежных потоков в разрезе отдельных видов деятельности ОАО «КуйбышевАзот» в 2012 году, тыс. руб.

Вид деятельности	Поступление	Расходование
Текущая	31508221	26138661
Финансовая	12490773	15435643
Итого	43998994	41574304

Рассмотрим возможности привлечения дополнительных финансовых ресурсов на основе эмиссии конвертируемых облигаций. Условия привлечения и рекомендации при конструировании облигационного займа представлены в таблице 10.

Цена конвертации рассчитывается как отношение номинальной стоимости одной облигации к коэффициенту конвертации. Конвертационная стоимость базового актива равна произведению рыночной стоимости базового актива и коэффициента конвертации.

Исходя из расчетов, в следующем периоде планируется увеличить поступления от финансовой деятельности ОАО «КуйбышевАзот» за счет выпуска конвертируемых облигаций на 1 250 000 тыс. руб. При этом расходование денежных средств на эмиссию облигаций в планируемом периоде будет составлять 801 250 тыс. руб. (1602,5 руб. × 500 000 шт).

Следовательно, в 2012 году планируется следующее состояние денежных потоков в разрезе отдельных видов деятельности, представленное в таблице 11.

Как и в предыдущих периодах, в 2012 г. планируется, что основным источником поступления (71,6% от общей величины поступлений) и направлением расходования денежных средств (62,9% от общей величины расходования)

приятия и, как результат, избежания в будущем получения отрицательного чистого денежного потока;

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Бабичев, С.Н. Факторинг: Учебное пособие / С.Н. Бабичев – М.: Маркет ДС, 2010.
2. Бланк, И. А. Управление денежными потоками: Учебник / И. А. Бланк – Киев: Ника-Центр, 2007.
3. Ивасенко, А.Г., Никонова Я.И. Факторинг: Учебное пособие / А.Г. Ивасенко – М.: КноРус, 2009.
4. Тимофеева, Т.В. Анализ денежных потоков предприятия: Учебное пособие / Т.В. Тимофеева – М.: Инфра-М, 2010.
5. <http://www.kuazot.ru> – официальный сайт ОАО «КуйбышевАзот».

© 2012

J.A. Anisimova, senior lecturer
E.A. Kulagina, student
Togliatti State University, Togliatti (Russia)

Keywords: the management cash flow, liquidity, creditworthiness, accounts receivable, factoring, bonded debt.

Annotation: The article discusses ways to manage cash flow in the enterprise. The estimation of measures to improve cash flow management.

УДК 378:001.891

**МЕТОДИЧЕСКИЙ ПОДХОД К ФОРМИРОВАНИЮ СИСТЕМЫ КОМПЛЕКСНОЙ ОЦЕНКИ
УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБРАЗОВАНИЙ**

© 2012

Т.П. Белозерова, аспирант кафедры управления Сахалинского государственного университета,
старший специалист по нормативно-правовым вопросам группы бурения
Компания «Эксон Нефтегаз Лимитед» (Россия)

Ключевые слова: система индикаторов, устойчивое развитие, метод моделирования, имитационный эксперимент, деловая игра.

Аннотация: Определена проблема разработки системы индикаторов устойчивого развития для муниципальных образований. Предложен метод имитационного моделирования для исследования вопросов комплексной оценки муниципальных образований. Деловая игра «Заинтересованные лица и устойчивое развитие» разработана как модель практической деятельности принятия решений по устойчивому развитию.

Международные документы по окружающей среде и развитию регламентируют реализацию принципов устойчивого развития на локальном уровне посредством разработки системы индикаторов устойчивого развития с учетом индивидуальных особенностей. Индикаторы устойчивого развития важны как показатели, характеризующие состояние социо-эколого-экономических аспектов жизни населения, и как инструмент достижения целей устойчивого развития и коррекции этого развития. Они также являются основой планирования и разработки политики деятельности в области устойчивого развития (УР) муниципального образования (МО).

Разработка индикаторов устойчивого развития возможна на трех уровнях:

- федеральный,
- региональный (области, края, автономии и др.),
- местный/локальный (районы, муниципалитеты, города и др.).

На этих трех уровнях могут разрабатываться свои собственные системы индикаторов, обладающие индивидуальными особенностями. Так, индикаторы, разработанные на федеральном уровне, не всегда будут одинаково полезными для различных уровней государственной власти. Не все региональные индикаторы устойчивого развития могут применяться с одинаковой эффективностью на федеральном или местном уровнях и наоборот. Разработка индикаторов устойчивого развития является комплексной и дорогостоящей процедурой, требующей большого количества информации, получить которую сложно или вообще невозможно (например, по многим экологическим параметрам).[1].

Существующие системы индикаторов УР некоторых регионов РФ разрабатывались специальными экспертными организациями с использованием собственных методических подходов.

Показатели, характеризующие все аспекты жизни населения, определялись с учетом особенностей развития региона и по результатам опросов общественного мнения о приоритетных экологических, экономических и социальных проблемах.

На муниципальном уровне набор показателей не обязан строго соотноситься с рекомендациями ООН и быть универсальным. В качестве критерия устойчивости можно использовать практически любой более или менее значимый для данного муниципального сообщества по-

казатель. Выбор индикаторов на муниципальном уровне может производиться всеми гражданами путем открытого обсуждения и применения демократических процедур. [2].

В процессе разработки системы индикаторов муниципального образования в первую очередь нужно учитывать особенности местного развития, а также основные факторы, влияющие на формирование комплексной оценки и правильный выбор показателей системы индикаторов УР такие как:

- отсутствие программ устойчивого развития муниципальных образований;
- труднодоступность сбора информации по специфическим показателям;
- недостаток времени и средств, требуемый для исследования и сбора первичных данных по показателям.

Возникшая потребность научного исследования выделенной проблемы определяет смысл поиска путей для ее решения в рамках данной статьи.

Какой методический подход необходимо использовать для правильного выбора первичных показателей характеризующих социальные, экономические и экологические стороны жизни и как сформировать систему комплексной оценки УР на местном уровне?

Методологию разработки системы индикаторов УР, можно определить как систему методов раскрытия социо-эколого-экономических аспектов исследуемого объекта, что позволяет применить для ее исследования системный подход.

Системный подход предполагает разработку комплекса моделей, с использованием эмпирического и теоретического методов научного исследования. В связи, возникает закономерное обращение к такому методу исследования как моделирование.

Модель формирования системы комплексной оценки устойчивого развития может быть создана для получения новых знаний об объекте оригинале, который еще не существует и позволит с достаточной степенью приближения отразить закономерности процесса функционирования реальной системы с последующим переносом их на оригинал. Такая модель может считаться аналоговой, мысленной и имитационной, а метод моделирования предполагает использование абстрагирования и идеализации, отображая только существенные свойства оригинала.

Исследование системы комплексной оценки УР МО методом моделирования позволит выполнить не только