

А. И. Молокович

ТРАНСФОРМАЦИЯ ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКИ ОРГАНИЗАЦИИ–ЗАЁМЩИКА

Сделан акцент на необходимости трансформации финансовой политики организации-заёмщика с целью достижения сбалансированности её ресурсов и обязательств при формировании кредитной заявки и обеспечения возвратности кредитных ресурсов. Выделены основные блоки оценки финансовой политики организации, предложены методические подходы к оценке и анализу сбалансированности ресурсов и обязательств организации в условиях инфляции, сделаны предложения по корректировке нормативных значений показателей ликвидности и платежеспособности организации.

Финансовая политика организации представляет собой целенаправленное использование финансов для достижения стратегических и тактических задач. Оценка финансовой политики организации является одним из самых актуальных объектов анализа, в результатах которого заинтересованы различные внешние и внутренние пользователи аналитической информации. Одними из наиболее заинтересованных пользователей такой информации являются банки, которым такая оценка необходима с целью диагностирования уровня рисков кредитования потенциальных заёмщиков.

В общем виде оценка финансовой политики состоит из следующих блоков:

- анализ финансового состояния организации;
- анализ финансовых результатов организации;
- анализ денежных потоков организации (достаточности доходов для финансирования расходов);
- анализ финансовых рисков (в первую очередь риска утраты платёжеспособности и наступления банкротства).

Ключевым методологическим подходом такого анализа является исследование сбалансированности ресурсов организации и её обязательств, информационной базой

которого является финансовая отчетность, данные бухгалтерского и управленческого учета. В настоящее время источники научно-методической литературы предлагают множество методик такого исследования, однако данные методики носят универсальный характер, не адаптированы к требованиям банков и не учитывают специфики белорусских условий хозяйствования [1].

Исходя из вышесказанного, нами предлагается комплекс мер по совершенствованию методических подходов к анализу сбалансированности ресурсов и обязательств организации с целью сделать их пригодными для банковского анализа кредитоспособности потенциальных заемщиков.

Кратко остановимся на предложениях по каждой мере:

1 Оценка уровня и динамики ликвидности совместно с уровнем и динамикой оборачиваемости соответствующих сегментов оборотного капитала и рентабельностью продаж. Критический уровень показателя текущей ликвидности зависит от оборачиваемости оборотных активов, поскольку совершенно очевидно, что при более высокой оборачиваемости меньшее значение данного показателя будет характеризовать такую же фактическую платежеспособность, как и при большем значении коэффициента и более низкой оборачиваемости. Поэтому оценку динамики и уровня текущей ликвидности необходимо проводить исходя из оборачиваемости оборотного капитала и показателей рентабельности капитала и продукции. Если при фактическом показателе текущей ликвидности за предыдущие периоды и определенном уровне оборачиваемости финансовая устойчивость предприятия высока и динамика обязательств не вызывает опасений, то данный уровень коэффициента можно считать удовлетворительным вне зависимости от установленных нормативов. При этом негативная динамика показателя текущей ликвидности в условиях роста оборачиваемости не является основанием для отрицательной оценки финансового состояния предприятия.

2 Корректировка методики расчета коэффициента абсолютной ликвидности путем соотнесения наиболее ликвидных активов не с общей суммой краткосрочных обязательств, а с той их частью, которая должна быть погашена в ближайшей перспективе.

В настоящее время значительная часть обязательств, в условиях широкого применения бартерных операций и прочих способов, погашается в неденежной форме, поэтому размеры краткосрочных обязательств при наличии таких данных необходимо уменьшить на долю бартерных расчетов в предыдущий отчетный период при погашении задолженности перед поставщиками и подрядчиками. В применяемом ныне варианте коэффициент абсолютной ликвидности неэффективен, т.к. при его расчете объемы денежных средств и ликвидных финансовых вложений (ценных бумаг) сопоставляются с общим объемом числящихся в учете краткосрочных обязательств. Поэтому целесообразно рассчитывать коэффициент абсолютной ликвидности как отношение денежных средств и ликвидных финансовых вложений к актуальным к погашению обязательствам, включая просроченные.

3 Оценивая динамику и уровень коэффициента обеспеченности предприятия собственным оборотным капиталом, следует иметь в виду, что уровень достаточности собственного оборотного капитала для формирования оборотных активов зависит от структуры этих активов. Следовательно, оценку динамики и уровня коэффициента следует проводить исходя из структуры и динамики оборотного капитала предприятия.

4 Корректировка действующих нормативных значений коэффициента обеспеченности собственным оборотным капиталом исходя из его функционального соотношения с коэффициентом текущей ликвидности. Для предприятий промышленности установлен уровень коэффициента текущей ликвидности в рамках действующей методики (не менее 1,7). При этом в различных секторах промышленности, а также у различных субъектах хозяйствования, соотношение оборачиваемости оборотных активов, обусловленное рядом факторов (технологией производства, конъюнктурой рынков

и финансовой дисциплиной поставщиков), и требуемой оборачиваемости кредиторских обязательств может быть совершенно различным, следовательно, нормативный уровень, установленный для промышленности в целом, не может быть применим для всех предприятий. Коэффициент обеспеченности собственным оборотным капиталом находится с коэффициентом текущей ликвидности в зависимости $K1 = 1 - 1 / K2$. При нормативе коэффициента текущей ликвидности не менее 1,7 для предприятий промышленности принят норматив обеспеченности собственным оборотным капиталом не менее 0,3.

То есть если нормативный уровень $K2 = 1,7$, то норматив $K1$ должен быть более, чем 0,4, то есть разница между фактическим и расчетным нормативом – около 35 %. Совершенно очевидно, что норматив коэффициента обеспеченности обязательств активами значительно завышен.

5 Расчет в дополнение к предыдущему показателю коэффициентов обеспеченности собственным оборотным капиталом просроченных дебиторской и кредиторской задолженностей.

6 Корректировка методики расчета коэффициента финансовой независимости путем элиминирования (исключения) инфляционного фактора. У всех белорусских предприятий, в то числе убыточных, коэффициент финансовой независимости достаточно высок. Это объясняется тем, в условиях инфляции производилась постоянная переоценка внеоборотных активов, что привело к существенному завышению переоцененной стоимости основных средств относительно их рыночной цены, а значит и собственного капитала за счет опережающего роста фондов переоценки активов. Поэтому динамику коэффициента финансовой независимости нужно оценивать, элиминируя накопленную сумму переоценки, а также влияние инфляции на иные элементы активов и пассивов.

7 Корректировка методики расчета показателя обеспеченности материальных оборотных средств собственными источниками путем исключения из объемов собственных источников доли, которая соответствует размерам просроченной дебиторской задолженности. Важную роль в анализе играет коэффициент обеспеченности материальных оборотных средств собственными источниками. Оценка данного коэффициента исходит из того, что из всех оборотных активов материальные наименее ликвидны и наиболее необходимы для поддержания воспроизводственного цикла. В современных условиях проблемная дебиторская задолженность гораздо менее ликвидна и потенциально убыточна (поскольку предприятие несет инфляционные издержки), чем элементы материального оборотного капитала. Поэтому при расчете рассматриваемого показателя целесообразно принимать к расчету не весь собственный оборотный капитал, а его сумму за вычетом просроченной дебиторской задолженности, которая в целях оптимизации финансовой устойчивости должна быть покрыта собственными источниками финансирования.

8 Обязательное отражение по принципу начисления дебиторских и кредиторских обязательств в бухгалтерском учете и отчетности в целях эффективного анализа финансовой устойчивости.

9 Меры по приближению учетной (балансовой) стоимости имущества и обязательств к их рыночной стоимости. Первый шаг на этом пути уже сделан, поскольку теперь предприятия могут выбирать метод переоценки основных средств. Аналогичные меры (оценка по текущей рыночной стоимости аналогов, оценка по заключению оценщиков) нужно распространить на материальные производственные запасы. Показатели финансовой устойчивости, особенно ликвидности, рассчитанные по рыночному балансу, были бы гораздо более информативны для банка. Рыночный баланс для нужд банка должен включать обязательное отражение в балансе имущества по меньшей из двух оценок: рыночной и по полным затратам на создание (приобретение).

10 Обязательное формирование резервов за счет собственного капитала при наличии просроченной дебиторской задолженности и неликвидных активов.

Важной мерой по приданию реалистичности данным отчетности является корректировка собственного капитала исходя из наличия имущества. Для этого необходимо обязать проблемных заёмщиков формировать обязательные резервы за счет собственного капитала (положительных финансовых результатов, а при их отсутствии – фондов специального назначения либо резервного фонда) в следующих случаях: при наличии просроченной дебиторской задолженности – на сумму такой задолженности; при наличии залежалых запасов товарно-материальных ценностей (производственных запасов) – на сумму разницы между учетной стоимостью запасов и их рыночной стоимостью, подтверждаемой в установленном порядке оценкой.

При этом сумма созданных резервов будет исключена из собственного капитала, что повысит реалистичность ряда расчетных показателей. А к залежалым нужно отнести сырье, материалы, комплектующие, полуфабрикаты, готовую продукцию, сроки хранения которых более, чем в 3 раза превышают период оборота данного сегмента производственных запасов, достигнутого в предыдущий отчетный квартал.

Плюс ко всему, нами предлагается новая методика расчета показателя ликвидности, основанная на взвешивании текущих активов в зависимости от их реальной ликвидности, а текущих пассивов – в зависимости от актуальности их погашения.

Помимо финансовой устойчивости, важным объектом анализа являются показатели рентабельности и оборачиваемости. Данные показатели практически всегда исследуются банком, однако качество такого исследования остаётся низким из-за разницы между бухгалтерской и фактической прибылью организаций, а также из-за разницы между финансовым результатом (прибылью) и чистым финансовым потоком.

Причина расхождения заключается в наличии большого количества имплицитных (скрытых) издержек, которые не учитываются в бухгалтерском учёте и не отражаются в отчетности, но которые необходимо проанализировать банку для диагностирования состояния потенциального заёмщика. К таким издержкам относятся:

– издержки, которые относятся на затраты при определенных условиях, либо не относятся вообще, хотя по своей экономической сути являются безусловными обязательствами и уменьшают экономическую прибыль. Существуют также квазианалоговые платежи в бюджет, которые формально относятся на чистую прибыль (например, сбор на охрану памятников архитектуры, многочисленные пени и штрафы и т. п.). Все эти издержки должны быть вычтены из прибыли при анализе финансовых результатов;

– издержки, связанные с простым воспроизводством факторов производства (дивиденды по привилегированным акциям, а в ряде случаев и по обычным акциям; выплаты в пользу персонала за счёт чистой прибыли (по контрактам, коллективному договору и т. д.); затраты на инвестиции сверх накопленного амортизационного фонда, необходимые для сохранения доли рынка с позиции конкурентоспособности);

– инфляционные издержки.

В условиях высокой инфляции ресурсы, затраченные на воспроизводство, могут обесцениться за период одного финансово-хозяйственного цикла. При этом разница между стоимостями идентичных по воспроизводственному потенциалу наборов ресурсов представляет собой инфляционные издержки.

Расчет инфляционных издержек производится следующим образом:

1 рассчитываются периоды оборота: материалов, сырья и малоценных быстроизнашиваемых предметов, учитываемых в составе материалов (Пм); остатков незавершенного производства (Пнзп); готовой продукции на складе предприятия (Пгп); дебиторской задолженности (Пдз); денежных средств (Пдс);

2 определяется период финансово-хозяйственного оборота как сумма периодов оборота вышеуказанных элементов оборотных средств (формула 1):

$$П = Пм + Пнзп + Пгп + Пдз + Пдс. \quad (1)$$

Расчёт по предлагаемой методике позволит банку оценить реальную прибыль и показатели рентабельности потенциального заёмщика и тем самым минимизировать риски невозврата кредита.

Для реальной оценки кредитоспособности недостаточно проанализировать финансовое состояние и финансовые результаты, так как в силу изложенных выше причин эти показатели носят вспомогательный характер. Наиболее доступным для банка методом оценки финансовых потоков предприятия является составление платёжного календаря. Составление платёжных календарей может стать обязательным требованием банков к клиентам, нуждающимся отсрочке и просрочке задолженности, что позволит достоверно определить достаточность приходных денежных потоков организации для финансирования обязательств, включая обязательства перед банком, а также размер дефицита денежных средств (при его наличии).

Отдельным объектом анализа является прогнозирование вероятности утраты платёжеспособности и вероятности банкротства. Для этого в международной практике применяются многофакторные многомерно-дискриминантные модели, к наиболее известным из которых относятся модели Альтмана, Лиса и Таффлера [2]. Однако данные модели неэффективны для оценки финансовой устойчивости предприятий в Республике Беларусь.

Модель Альтмана не учитывает относительно небольшие (в удельном весе к балансу) объёмы заемного капитала, что обусловлено завышением стоимости внеоборотных активов, а также высокую стоимость заёмного капитала. Поэтому типичное для любых предприятий республики соотношение собственного и заемного капитала делает показатели по данной модели нерепрезентативными.

Модель Таффлера имеет неэффективные для условий республики критерии. Поскольку прибыль отчетного периода не полностью соответствует фактическому финансовому результату, а также, принимая во внимание относительно низкие объёмы заемного капитала, первое слагаемое модели Таффлера даже для финансово неблагополучных белорусских предприятий выше нормативного значения 0,3, являющегося критерием финансовой устойчивости для всего Z-счета. Поэтому даже предприятия с невысокой финансовой стабильностью обладают вполне удовлетворительными расчетными показателями Z-счетов.

Показатели модели Лиса более адекватны условиям белорусских производителей. Однако даже модель Лиса не может служить удовлетворительным инструментом для прогнозирования вероятности банкротства, поскольку более чем наполовину её Z-счет построен на показателях рентабельности, о неэффективности чего говорилось выше. Принимая во внимание вышесказанное, необходимо создание многомерно-дискриминантной модели на базе данных производителей конкретных отраслей промышленности Беларуси.

Зарубежный опыт построения многомерно-дискриминантных моделей предполагает компьютерную обработку данных за ряд лет (не менее 10) по большой выборке субъектов хозяйствования (не менее 500), относящихся к различным отраслям экономики. Однако зарубежная методика построения многомерно-дискриминантных моделей малоприменима в Республике Беларусь по ряду причин, поэтому в современных условиях представляется необходимым создание секторальных моделей для отечественных организаций, которые бы позволили бы формализовать прогнозирование вероятности утраты платёжеспособности потенциальными заёмщиками банков.

Предлагаемые меры позволят существенно повысить эффективность анализа банками кредитоспособности потенциальных заёмщиков и снизить тем самым соответствующие риски.

Литература

- 1 Русак, Н. А. Основы финансового анализа / Н. А. Русак, В. А. Русак. – Минск : ООО «Меркванне», 2005. – 196 с.
- 2 Стоун, Д. Бухгалтерский учет и финансовый анализ / под общ. науч. ред. И. Лисовика и М. Б. Ярцева; пер. с англ. Огибина Ю.А. [и др.] – М.: СИРИН, 2008. – 302 с.

РЕПОЗИТОРИЙ ГГУ ИМЕНИ Ф. СКОРИНЫ