

Управление ссудной задолженностью предприятий

Александр ЛЕВКОВИЧ,
кандидат экономических наук,
доцент БГЭУ

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ЛИМИТА КРЕДИТОВАНИЯ

Часто для принятия управленческих решений о направлениях и темпах развития предприятия, выборе бизнес-проектов для реализации и тому подобному менеджерам субъектов хозяйствования необходима информация о предельном объеме дополнительно привлекаемого заемного финансирования. Общий подход состоит здесь в определении максимальной величины кредитного платежа, при сопоставлении которой с основными условиями предоставления заемного финансирования можно рассчитать максимальную сумму кредита, обеспечивающую последующий безболезненный ее возврат с учетом текущих возможностей предприятия по оплате.

Для решения такой задачи необходимо провести экспресс-оценку величины средств, подлежащих высвобождению в соответствии с основными планами предприятия (например бюджетом продаж, бюджетом производственной себестоимости и бюджетом движе-

ния денежных средств); оценить существующие обязательства по платежам в погашение заемного финансирования; выявить возможные условия кредитования и определить максимально возможную величину кредитного платежа, исходя из сформулированных руководством предприятия задач и правил; оценить максимальный лимит кредитования.

Экспресс-оценка величины средств, планируемых к высвобождению при реализации проекта, производится на основе совокупности всех возможных источников погашения кредитных платежей.

В зависимости от вида кредита существуют различные источники его погашения. В условиях нормативно-правовой базы Республики Беларусь все кредиты по этому признаку можно разделить на два вида: на пополнение оборотного капитала; на капиталовложения (приобретение внеоборотных активов).

Возможные источники погашения кредитов отражены в таблице.

Оценка существующих обязательств по платежам в погашение заемного финансирования определяется на основании

заключенных кредитных договоров и спрогнозированных графиков кредитных платежей, а возможные условия кредитования – на основании существующих в обслуживаемом банке правил кредитования и предыдущего опыта взаимодействия.

Расчет лимита кредитования производится в зависимости от выбранной финансовым менеджером или главным бухгалтером предприятия-заемщика методики погашения основной суммы кредита: равными частями или аннуитетными платежами. Конкретный расчет может быть произведен, соответственно, с помощью формул (1) и (2).

Для методики равного погашения основной суммы долга используется формула:

$$ЛИМ_{кред} = \frac{КП_{\max}}{\frac{1}{p_1 \cdot n} + \frac{1}{p_2}} \quad (1)$$

$ЛИМ_{кред}$ – лимит заимствования (максимальная сумма кредита, доступная для последующего безболезненного возврата предприятием в текущих условиях);

$КП_{\max}$ – максимально возможная величина кредитного платежа;

n – максимальные сроки кредитования, доступные для предприятия, в годах;

p_1, p_2 – количество платежей в одном году по погашению стоимости и выплате процентов, характерное для средних условий кредитования;

i – доступная для предприятия ставка за пользование заемными ресурсами (плата за кредит).

Для методики аннуитетных платежей:

$$ЛИМ_{кред} = КП_{\max} \cdot \frac{1 - \left(1 + \frac{i}{p}\right)^{-p \cdot n}}{\frac{i}{p}} \quad (2)$$

Виды источников погашения кредитных платежей

Виды кредитов	Источники погашения составляющих кредитного платежа	
	погашение кредита	проценты за кредит
Все кредиты	накопленные ранее финансовые ресурсы (нераспределенная прибыль прошлых периодов); различные специальные фонды	накопленные ранее финансовые ресурсы (нераспределенная прибыль прошлых периодов)
Кредиты на капиталовложения	амортизационный фонд (как накопленный ранее, так и текущие амортизационные отчисления); чистая прибыль от текущей деятельности (выручка от реализации продукции предприятия, уменьшенная на величину обязательных расходов* и всех налогов по текущей деятельности); чистая прибыль от реализации инвестиционного проекта (финансируемого за счет привлекаемого кредита)	чистая прибыль от текущей деятельности (выручка от реализации продукции предприятия, уменьшенная на величину обязательных расходов* и всех налогов по текущей деятельности)
Кредиты на создание и движение оборотных активов	чистая прибыль от текущей деятельности (выручка от реализации продукции предприятия, уменьшенная на величину обязательных расходов*, косвенных налогов, налогов, относящихся на себестоимость, расходов на уплату процентов за пользование данным кредитом и налогов, уплачиваемых из прибыли)	себестоимость текущей деятельности (выручка от реализации продукции предприятия, уменьшенная на величину обязательных расходов*, косвенных налогов и налогов, относящихся на себестоимость)

* Примечание: Под обязательными расходами понимаются расходы, без осуществления которых нормальная деятельность предприятия невозможна даже в краткосрочном периоде (сырье и материалы, заработная плата основному персоналу, арендная плата, оплата услуг сторонних организаций и т.п.).

$ЛИМ_{кред}$ – лимит заимствования;

$КП_{max}$ – максимально возможная величина кредитного платежа;

n – максимальные сроки кредитования, доступные для предприятия, в годах;

p – количество платежей в одном году, характерное для средних условий кредитования;

i – доступная для предприятия ставка за пользование заемными ресурсами (плата за кредит).

К примеру, предприятие, торгующее компьютерной и офисной техникой, вследствие ужесточающейся конкуренции столкнулось с необходимостью изменения текущей политики продаж. Принято решение расширить количество мест продаж, для того чтобы быть ближе к клиентам. В этих целях необходимы инвестиции в торговое оборудование и выставочные образцы для каждой дополнительной торговой точки и расчеты максимального объема дополнительного банковского финансирования, которое можно привлечь без нарушения нормальной хозяйственной деятельности предприятия.

На основании запроса специалисты финансового и мар-

кетингового отделов предприятия подготовили следующую информацию:

► ожидаемое ежемесячное высвобождение финансовых ресурсов составляет 15 990 долл. США (в том числе чистая прибыль – 8 100 долл., амортизационные отчисления – 7 890 долл.);

► в соответствии с действующей учетной политикой предприятия 25% чистой прибыли направляется на выплату дивидендов владельцам предприятия, а 5% – на формирование резервного фонда по продажам в рассрочку;

► ежемесячные платежи по действующему долгосрочному кредиту составляют около 3 000 долл.

В соответствии с текущей конъюнктурой рынка капитала предприятию может быть предоставлен кредит в долларах США на максимальный срок в 4 года под 13,5% годовых. Правила кредитования субъектов хозяйствования обслуживающего банка предусматривают необходимость ежемесячного погашения как процентов за пользование кредитом, так и основной суммы долга.

Для определения максимальной величины кредитного

платежа необходимо скорректировать возможности предприятия на нормативы обязательного распределения чистой прибыли (в данном случае это будут дивиденды и формирование резервного фонда) и учесть существующие обязательства по уплате кредитных платежей.

$$КП_{max} = 8'100 \cdot (1 - 25\% - 5\%) + 7'890 - 3'000 = 10'560 \text{ USD / мес.}$$

В связи с тем что периодичность уплаты кредитных платежей (один раз в месяц) совпадает с размерностью расчетного показателя, максимально возможная величина кредитного платежа будет соответствовать рассчитанному значению.

Используя формулы (1), (2), нетрудно определить, что предприятие может рассчитаться по кредиту на максимальную сумму в 329 000 долл. США при погашении методом равного погашения основной суммы долга и в 390 000 долл. США при погашении аннуитетными платежами. Таким образом, при прочих равных условиях метод аннуитетных платежей позволяет привлечь финансирование в большем объеме.

ОПРЕДЕЛЕНИЕ СРОКА КРЕДИТОВАНИЯ

На начальном этапе проведения переговоров о возможном кредитовании может возникнуть необходимость определения минимально необходимого срока действия кредитного договора, особенно если руководством предприятия-заемщика принимается решение о покрытии расходов по оплате кредитных платежей только за счет средств, поступающих от реализации проекта.

Общий подход к решению указанной задачи состоит в определении максимальной величины кредитного платежа, при сопоставлении которой с величиной потребности в финансировании и условиями предоставления кредита можно рассчитать срок действия кредитного договора.

В этом случае следует провести экспресс-оценку величины средств, планируемых к высвобождению при реализации проекта; определить возможные условия кредитования и максимально возможную величину кредитного платежа исходя из задач и правил, сформулированных руководством предприятия-заемщика; рассчитать срок финансирования.

Экспресс-оценка величины средств, планируемых к высвобождению при реализации проекта, производится в соответствии с вышеизложенными методами.

Как отмечалось выше, определение возможных условий кредитования производится на основании существующих в обслуживающем банке правил кредитования и предыдущего опыта взаимодействия с ним.

Расчет срока финансирования производится в зависимости от выбранной финансовым менеджером или главным бухгалтером предприятия-заемщика методики погашения основной суммы кредита: равными частями или аннуитетными платежами.

Для методики равного погашения основной суммы долга расчет производится по формуле (3):

$$n = \frac{1}{\frac{P_1 \cdot КП_{\max}}{\Sigma_{\text{кред}}} - i \cdot \frac{P_1}{P_2}} \quad (3)$$

n – срок кредита в годах;

$КП_{\max}$ – максимально возможная величина кредитного платежа;

$\Sigma_{\text{кред}}$ – сумма выданного кредита в соответствующей валюте;

P_1 – количество платежей по погашению стоимости в одном году;

P_2 – количество платежей по выплате процентов в одном году;

i – процентная ставка (плата за кредит).

Для методики аннуитетных платежей расчет производится по формуле (4):

$$n = -\frac{1}{p} \cdot \frac{\ln\left(1 - \frac{\Sigma_{\text{кред}} \cdot i}{КП_{\max} \cdot p}\right)}{\ln\left(1 + \frac{i}{p}\right)} \quad (4)$$

n – срок кредита в годах;

$\Sigma_{\text{кред}}$ – сумма выданного кредита в соответствующей валюте;

i – процентная ставка (плата за кредит);

$КП_{\max}$ – максимально возможная величина кредитного платежа;

p – количество кредитных платежей в одном году.

При осуществлении расчетов по формулам (3) и (4) необходимо помнить, что так как выплата кредитных платежей осуществляется в строго оговоренные дни, полученное значение срока финансирования необходимо округлять до величины, кратной количеству кредитных платежей в течение одного года. А вследствие того что округление до предыдущего значения приведет к сокращению срока кредитования и, соответственно, некоторому росту кредитных платежей (что превысит возможности предприятия), округление производится только до следующего значения.

Необходимо отметить, что при ограниченном сроке креди-

тования возможности предприятия по уплате кредитных платежей в годовом выражении должны превышать произведение требуемой суммы финансирования и ставки за пользование заемными ресурсами.

К примеру, предприятие, оказывающее медицинские услуги, в связи с возрастающим спросом на комплексные исследования организма принимает решение об открытии нового кабинета УЗ-диагностики. Для этих целей необходимо приобрести аппарат УЗИ последнего поколения стоимостью около 100 000 долл. США. Нормативный срок службы подобного оборудования составляет около 10 лет.

Принятая финансовая политика предусматривает необходимое условие самоокупаемости проекта для начала его реализации.

По результатам маркетингового исследования, проведенного специалистами, открытие нового кабинета позволит увеличить объем оказываемых услуг на 12 000 долл. в месяц при текущем объеме реализации 80 000 долл. в месяц. Причем при средней рентабельности продаж по текущему объему услуг в 10% рентабельность продаж по дополнительному объему реализации предполагается на уровне 15%. Расширение спектра оказываемых услуг позволит повысить статус медицинского центра, что приведет к увеличению выручки по текущим направлениям деятельности.

В связи с отсутствием в ближайшей перспективе свободных финансовых ресурсов руководство предприятия рассматривает вопрос о привлечении банковского кредита для финансирования приобретенного диагностического оборудования.

Главного бухгалтера просят обосновать, имеет ли смысл начинать переговоры по предоставлению кредита, если в соответствии с текущей конъюнк-

турой рынка капитала предприятию может быть предоставлен кредит в долларах США под 14% годовых, а правила кредитования субъектов хозяйствования предусматривают необходимость ежемесячного погашения и процентов за пользование кредитом, и основной суммы долга.

Перед главным бухгалтером возникает задача сопоставления возможных сроков кредитования, предлагаемых банком для своих клиентов, и минимально необходимого срока кредитного договора, при котором высвобождаемых при реализации дополнительной продукции средств должно хватить для оплаты кредитных платежей. Нулевой финансовый результат проекта в данном случае является приемлемым, так как компенсируется увеличением выручки по текущим направлениям деятельности.

В данном случае расчет величины средств, планируемых к высвобождению при реализации проекта, может быть проинтерпретирован следующим образом.

Амортизационные отчисления. Поскольку в оказании дополнительных услуг задействован только один объект нематериальных активов (приобретаемое оборудование), по которому известны и срок полезного использования, и первоначальная стоимость, расчет амортизационных отчислений целесообразно проводить прямым счетом.

$$AO_{\text{пр.об.}} = 100'000 \cdot \frac{1}{10} \cdot \frac{1}{12} = 833 \text{ USD / мес.}$$

Чистая прибыль по новой продукции. В связи с тем что нам известны предполагаемый объем продаж новой продукции, а также ожидаемая рентабельность продаж, оценку чистой прибыли можно произвести с использованием этих показателей.

$$\Phi P_{\text{пл}} = 0,15 \cdot 12'000 = 1'800 \text{ USD / мес.}$$

$$\begin{aligned} ЧП_{\text{пл}} &= 1'800 \cdot (1 - 0,2628) = \\ &= 1'327 \text{ USD / мес.} \end{aligned}$$

Таким образом, по результатам дополнительной деятельности в распоряжении предприятия ежемесячно будут сформированы средства в размере 2 160 USD (833 + 1 327), которые можно направлять на погашение кредитных платежей.

В связи с тем что предполагаемые кредитные платежи будут уплачиваться ежемесячно, максимально возможная величина кредитного платежа будет соответствовать величине высвобождаемых средств.

Минимальный срок финансирования, определенный, соответственно, по формулам (3) и (4) для методики равного погашения основной суммы долга, составит 8,39 года, для методики аннуитетных платежей – 5,58 года.

Направляется вывод – проведение переговоров о предоставлении кредита на указанных условиях представляется неперспективным, так как реально доступные для отечественных предприятий максимальные сроки кредитования при взаимодействии с белорусскими банками ограничиваются четырьмя–пятью годами. Однако существует теоретическая возможность привлечь иностранные ресурсы, например посредством линии международного страхования Гермес (со сроком финансирования до 8,5 года).

В то же время для успешного решения проблемы привлечения кредитных ресурсов в обслуживающем банке руководству предприятия может быть рекомендовано скорректировать исходную посылку о необходимости самофинансирования проекта и, следовательно, принять решение о задействовании определенной части средств, высвобождающихся по результатам текущей деятельности.

Например, при принятии решения о направлении в финансирование проекта четвертой части чистой прибыли от теку-

щей деятельности получим значение минимального срока финансирования в 2 года 10 месяцев и 3 года 5 месяцев соответственно для методов аннуитетных платежей и равного погашения основной суммы долга (дополнительные возможности были оценены аналогично расчету чистой прибыли от проекта: $0,25 \times 0,1 \times 80\,000 \times (1 - 0,2628) = 1\,475$ долл./мес.). Таким образом, полученные результаты свидетельствуют о реальности положительного решения о выдаче кредита при изменении исходной позиции руководства предприятия.

ЛИТЕРАТУРА

1. Бланк И.А. Финансовая стратегия предприятия. – К.: Эльга, 2006. – 711 с.
2. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ. / М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2004. – 1008 с.
3. Бухгалтерский и налоговый учет, финансовый анализ и контроль: учеб. пособие под общ. ред. А.О. Левковича, О.А. Левковича – 2-е изд. перераб. и доп. – Мн.: ООО «Элайда», 2007. – 792 с.
4. Ван Хорн Дж. К., Вахович мл. Дж. М. Основы финансового менеджмента. 12 изд. – М.: Изд. дом Вильямс, 2006. – 1232 с.
5. Волков А.С. Искусство финансирования бизнеса. Выбор оптимальных схем. – М.: Вершина, 2006. – 328 с.
6. Ковалев В.В. Управление финансовой структурой фирмы. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2007. – 256 с.
7. Ковалев В.В., Уланов В.А. Курс финансовых вычислений. – М.: «Финансы и Статистика», 2001. – 328 с.
8. Левкович А.О. Формирование рынка лизинговых услуг. – М.: Изд-во деловой и учебной литературы, 2004. – 336 с.
9. Лихачева О.Н., Щуров С.А. Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика предприятия. – М.: Вузовский учебник, 2007. – 288 с.
10. Лукасевич И.Я. Анализ финансовых операций. Методы, модели, техника вычислений. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1998. – 400 с.
11. Никонова И.А. Финансирование бизнеса. – М.: Альпина Паблишер, 2003. – 197 с.
12. Росс С.А., Вестерфилд Р.В., Джордан В.Д. Основы корпоративных финансов. – М.: Лаборатория Базовых Знаний, 2000. – 718 с.
13. Стоянова Е.С. и др. Финансовый менеджмент: теория и практика: учебник для вузов. Изд. 6-е. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 656 с.
14. Тренин Н.Н. Управление финансами: учеб. пособие. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 496 с.
15. Ченг Ф.Ли, Финнерти Дж.И. Финансы корпораций: теория, методы и практика. Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 686 с.

Раздел подготовил И. ЗНАТКЕВИЧ.