

## **ФИНАНСОВО-КРЕДИТНАЯ СИСТЕМА. БЮДЖЕТНОЕ, ВАЛЮТНОЕ И КРЕДИТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ЭКОНОМИКИ, ИНВЕСТИЦИОННЫЕ РЕСУРСЫ**

**Пак С. А.**

*аналитик Департамента рынков долгового капитала КИТ Финанс,  
аспирант Санкт-Петербургского государственного университета*

### **Политика кредитования предприятия как элемент управления дебиторской задолженностью**

*Статья посвящена модели разработки предприятием политики кредитования как одного из элементов управления дебиторской задолженностью. Модель была разработана на основе анализа теоретических разработок российских и зарубежных экономистов. В качестве одного из вариантов предложено рассмотреть преобразование дебиторской задолженности в акции должника*

**Ключевые слова:** дебиторская задолженность, политика кредитования, кредитная политика, финансовый менеджмент, финансы

Сущность политики кредитования предприятия  
Неудача или успех в бизнесе в большей своей части зависит от спроса на продукцию и услуги, так как высокий объем реализации приводит к росту прибыли. Объем продаж в свою очередь определяется множеством факторов, одни из которых находятся под контролем фирмы, другие же остаются экзогенными. К основным контролируемым факторам, влияющим на величину спроса, относятся: цена и качество товара, реклама, политика кредитования. Последний элемент оказывает самое непосредственное воздействие на уровень дебиторской задолженности. Разработка предприятием политики кредитования позволяет найти оптимальный уровень дебиторской задолженности — такой, при котором достигается максимальная разница между объемом реализации и потерями, связанными с наличием дебиторской задолженности. К ним относятся: потери от безнадежных долгов и от предоставления скидок, расходы по финансированию дебиторской задолженности. Существуют различные подходы к понятию политики кредитования предприятия, которые представлены автором в виде следующей табл. 1.

**Таблица**

**Подходы к понятию политики кредитования в экономической литературе**

**1**

<b>Экономист</b>	<b>Совокупность элементов, определяющих политику кредитования пре</b>
Дж. Ван Хорн, Ю. Бриггем, Л. Гапенски	<ul style="list-style-type: none"> <li>— стандарты кредитоспособности (минимальная финансовая устойчивость, которой дать покупатели для получения отсрочки платежа,</li> <li>— размеры допустимых объемов продаж в кредит, предоставляемых различным категориям покупателей);</li> <li>— срок предоставления кредита (период кредитования покупателей);</li> <li>— скидки за ранние платежи (включает в себя размер скидки и период, в течение которого воспользоваться);</li> <li>— политика сбора платежей (включает в себя процедуры, которые использует фирма и просроченной задолженности).</li> </ul>
В.В. Ковалев	<ul style="list-style-type: none"> <li>— определение сроков предоставления кредита покупателям;</li> <li>— формирование стандартов кредитоспособности;</li> <li>— установление системы сбора платежей;</li> <li>— система создания резервов по сомнительным долгам;</li> <li>— система предоставляемых скидок.</li> </ul>
Е.И. Агеева	<ul style="list-style-type: none"> <li>— методика анализа финансового состояния потенциальных покупателей;</li> <li>— порядок расчета периода кредитования и объема продаж с отсрочкой относительно категории покупателей;</li> <li>— методика анализа дебиторской задолженности;</li> <li>— система документооборота, используемая компанией при продаже товара с отсрочкой;</li> <li>— порядок работы с теми покупателями, которые не оплатили товар в срок, а также методы начисления штрафов и пеней;</li> <li>— взаимосвязь качества управления дебиторской задолженностью с системой мотивации персонала, непосредственно участвующего в процессе продаж товаров (услуг).</li> </ul>
М.В. Романовский, О.В. Врублевская, Б.М. Сабанти	<ul style="list-style-type: none"> <li>— решение вопроса об обеспеченности собственными оборотными средствами.</li> </ul>

Из табл. 1 видно, что некоторые экономисты более широко определяют политику кредитования. Например, Е.И. Агеева в отличие от зарубежных экономистов и В.В. Ковалева в состав ее элементов включает также систему мотивации сотрудников отдела продаж. В.М. Романовский под политикой кредитования понимает решение вопроса об обеспеченности собственными оборотными средствами, что предполагает управление ликвидностью и платежеспособностью, сопоставление дебиторской и кредиторской задолженностей. Важно отметить, что большинство экономистов все же понимают кредитную политику предприятия как один из элементов управления дебиторской задолженностью. На основе сделанных рассуждений политику кредитования на предприятии можно определить как инструмент управления дебиторской задолженностью, который предполагает решение вопросов по следующим направлениям: стандарты кредитоспособности; период кредитования покупателей; система скидок; система создания резервов по сомнительным долгам и учет безнадежных долгов; политика работы с клиентами, не оплатившими товар в срок. Понятие политики кредитования действительно можно расширить до управления не только дебиторской, но и кредиторской задолженностью. В данной работе этот процесс исследовался, прежде всего, в контексте управления дебиторской задолженностью.

Разработка и оценка эффективности политики кредитования

1) Понятие стандартов кредитоспособности и источники информации

При заключении договоров на поставку продукции и определении условий оплаты, фирма может придерживаться определенных критериев в отношении финансовой устойчивости покупателей. И в зависимости от того, насколько надежен контрагент, можно варьировать размером скидки, партией продукции и другими параметрами. В этом заключается смысл вырабатываемых стандартов кредитоспособности.

Н.Н. Куликова считает, что система стандартов кредитоспособности должна включать следующие элементы: установление системы параметров, определяющих кредитоспособность отдельных групп покупателей, и их оценка; формирование информационной базы и ее проверка на достоверность; группировка покупателей по уровню кредитоспособности; дифференциация условий продаж продукции в зависимости от уровня кредитоспособности покупателя<sup>[1]</sup>. О.М. Купрюшина предлагает также изучать платежную историю покупателя, которая может быть определена с помощью: анализа отчетов специализированных агентств деловой информации и СМИ; изучения мнений экспертов, работающих в области клиента; получения оценок и рекомендаций независимых аналитиков; неформальных контактов с банками<sup>[1]</sup>. Зарубежные

экономисты считают, что моральный фактор — самый важный вопрос, который следует учитывать при принятии решения о предоставлении отсрочки платежа. Оценку кредитоспособности потенциального заемщика они рекомендуют составлять в письменной форме, которая должна включать в себя так называемые «3С»: желание (character) — степень стремления выполнить свои долговые обязательства; способность (capacity) — способность генерировать денежные средства, необходимые для погашения взятых на себя обязательств; капитал (capital) — размер собственного капитала и уровень финансового левериджа<sup>[1]</sup>. По мнению автора, одним из возможных вариантов является следующий алгоритм действий на предприятии для определения кредитоспособности контрагента и условий его кредитования: — разработка собственной методологии оценки ликвидности и платежеспособности, — определение критериев (качественных и количественных), по которым определяется надежность покупателя; — определение количества уровней кредитоспособности на основе установленных критериев и соответствующих условий кредитования; — проверка на достоверность и анализ информации, полученной из следующих источников: бухгалтерская отчетность (лучше, если она прошла аудиторскую проверку) возможного покупателя (заказчика), прежние поставщики и партнеры, банк, рейтинговое агентство (в России есть представительства D&B, S&P и др.), СМИ; — определение уровня кредитоспособности возможного покупателя (заказчика) на основе обработанной информации и установление соответствующих условий продаж. При этом важно не допустить превышения стоимости сбора и анализа информации над выгодой от продаж в кредит. В заключение отметим, что для страхования от возможных потерь в качестве одного из условий сделки можно поставить предоставление гарантии, поручительства либо залога (например, ликвидного имущества фирмы).

2) Оценка эффективности изменения отсрочек платежа  
 Общий прирост инвестиций в дебиторскую задолженность в результате увеличения отсрочки можно оценивать с помощью формулы 1, предложенной Ю.Ф. Бриггемом и Л.С. Гапенски:

$$DI = DI_1 + DI_2 = V \times (S_1 - S_0) \times O_{дн1}^{ДЗ} / 360 + (S_0 \times O_{дн1}^{ДЗ} / 360 - S_0 \times O_{дн0}^{ДЗ} / 360) = V \times (S_1 - S_0) \times O_{дн1}^{ДЗ} / 360 + (O_{дн1}^{ДЗ} - O_{дн0}^{ДЗ}) \times (S_0 / 360), \quad (1)$$

где: DI — общий прирост инвестиций в дебиторскую задолженность, связанный с увеличением отсрочек платежей;

DI1 — прирост инвестиций в дебиторскую задолженность вследствие увеличения отсрочек, связанный с приростом объема реализации;

DI2 — прирост инвестиций в дебиторскую задолженность вследствие увеличения отсрочек, связанный с прежним объемом реализации;

S0 — объем реализации с отсрочкой платежа до изменения политики кредитования; S1 — ожидаемый объем реализации с отсрочкой платежа после изменения политики кредитования;

V — переменные затраты как процент от объема реализации; они могут включать в себя: затраты на производство; затраты, связанные с хранением запасов; административные расходы кредитного отдела и все остальные переменные затраты кроме текущих расходов, связанных с финансированием дебиторской задолженности, затрат на предоставление скидок и потерь от безнадежных долгов;

O<sub>ДЗдн1</sub> — оборачиваемость дебиторской задолженности в днях после изменения политики кредитования;

O<sub>ДЗдн0</sub> — оборачиваемость дебиторской задолженности в днях до изменения политики кредитования.

Аналогично можно выразить снижение дебиторской задолженности, если ожидается уменьшение объема реализации (формула 2).

$$DI = DI_1 + DI_2 = V \times (S_1 - S_0) \times O_{дн0}^{ДЗ} / 360 + (O_{дн1}^{ДЗ} - O_{дн0}^{ДЗ}) \times (S_1 / 360), \quad (2)$$

где DI — общее уменьшение инвестиций в дебиторскую задолженность, связанное с сокращением отсрочек платежей;

DI1 — уменьшение инвестиций в дебиторскую задолженность вследствие сокращения отсрочек, связанное со снижением объема реализации;

DI2 — уменьшение инвестиций в дебиторскую задолженность вследствие сокращения отсрочек, связанное с оставшейся частью прежнего объема реализации.

Пусть k — стоимость капитала, инвестированного в дебиторскую задолженность, за

анализируемый период. Тогда изменение затрат на финансирование дебиторской задолженности равно  $kDI$ .

3) Оценка эффективности введения (изменения) скидок Дебиторская задолженность представляет собой временное отвлечение денежных средств предприятия из хозяйственного оборота. Очевидно, что чем выше оборачиваемость дебиторской задолженности (чем меньше средний срок ее погашения) при прочих равных условиях, тем меньше возникает затрат по ее финансированию. По указанным выше причинам в экономически развитых странах широко распространена система скидок по схеме «d/k чисто n». Предоставление скидки выгодно и покупателю, и продавцу. При прочих равных условиях покупатель имеет выгоду, так как снижается цена товара, продавец — так как уменьшается средний срок погашения величины дебиторской задолженности. При установлении скидок предприятию, прежде всего, необходимо определить, будет ли выгода от ускорения процесса платежей покрывать дополнительные потери, которые фирма понесет при наличии скидки. Можно описать выше сказанное формально. Если предприятие решило ввести (изменить) скидки, то будет достигнут следующий эффект:

$$Pr_{Discount} = rDI_3 - D \times P \times S, \quad (3)$$

где  $Pr_{Discount}$  — эффект;

$r$  — стоимость капитала, инвестированного в дебиторскую задолженность, за анализируемый период;

$DI_3$  — сокращение инвестиций в дебиторскую задолженность вследствие предоставления скидок;

$S$  — объем реализации с отсрочкой платежа;

$D$  — размер скидки в процентах от объема реализации;

$P$  — процент покупателей, пользующихся скидкой.

В.В. Ковалев считает, что можно оценивать предельно допустимый размер скидки, исходя из тех косвенных потерь, которые несет фирма вследствие их отсутствия (отсутствия скидок):

$$D = ? \quad r = r_1 + r_2, \quad (4)$$

где  $r$  — стоимость капитала, инвестированного в дебиторскую задолженность, за период (период равен числу дней, на которое сокращается средний срок погашения дебиторской задолженности вследствие предоставления скидок);

$r_1$  — потери, возникающие вследствие привлечения кредита для финансирования временной нехватки денежных средств, которые омертвлены в дебиторской задолженности, либо гарантированная доходность суммы денежных средств, омертвленных в дебиторской задолженности, за период (в процентах от суммы дебиторской задолженности);

$r_2$  — косвенные потери, возникающие вследствие инфляции (в процентах от суммы дебиторской задолженности);

$D$  — размер скидки в процентах от объема реализации.

Введение или изменение скидок следует включать в состав затрат, которые равны произведению размера скидки, доли покупателей, желающих получить скидку, и объема реализации. Поэтому при изменении политики кредитования изменение затрат на предоставление скидок будет равняться:

$$D_{Discount} = D_1 P_1 S_1 - D_0 P_0 S_0, \quad (5)$$

где  $DDiscount$  — изменение потерь от изменения (введения) скидок;

$S$  — объем реализации с отсрочкой платежа;

$D$  — размер скидки в процентах от объема реализации;

$P$  — процент покупателей, пользующихся скидкой.

Все, что с индексом 1 — это соответствующие величины после изменения политики кредитования, а с индексом 0 — до изменения политики кредитования.

Система создания резервов по безнадежной дебиторской задолженности и оценка эффективности политики кредитования с учетом безнадежных долгов

При продаже товаров с отсрочкой платежа всегда существует вероятность, что некоторые из контрагентов не выполнят своих обязательств. Поэтому возникает просроченная дебиторская задолженность, которую покупатель впоследствии может вообще не погасить. По этой причине компании необходимо создавать резерв по сомнительным долгам. Создание такого резерва позволяет: сформировать источники резервов для покрытия убытков; более реально отразить финансовое состояние предприятия. Компания должна его начислять таким образом, чтобы отклонение от реальных потерь было минимальным. Из-за сложности исчислить величину резерва и существуют методы, позволяющие хотя бы приблизительно оценить суммы просроченных и безнадежных долгов.

В международной практике можно выделить два основных способа определения величины

резерва по сомнительным долгам: «процент от дебиторской задолженности» — устанавливается определенный процент сомнительных долгов от общей суммы дебиторской задолженности; «процент от продаж» — считается доля сомнительной дебиторской задолженности от общего объема продаж<sup>11</sup>. Первый подход более целесообразно применять в том случае, когда на основе опыта прошлых лет существует устойчивая взаимосвязь между размером дебиторской задолженности и безнадежными долгами. Размер безнадежной дебиторской задолженности может определяться либо как процент от всей суммы дебиторской задолженности, либо по каждой группе покупателей, которые были разгруппированы компанией, например, по степени кредитоспособности. Второй подход следует применять в случае устойчивой взаимосвязи между суммами безнадежных долгов и объемами реализации за прошлые отчетные периоды. При моделировании различных вариантов политики кредитования нужно также учитывать потери по безнадежным долгам. Изменение величины безнадежных долгов вследствие такого изменения можно вычислить по формуле 6.

$$DRes = \frac{B1}{S1} - \frac{B0}{S0}, \quad (6)$$

где  $DRes$  — изменение потерь по безнадежным долгам;  $B$  — доля ожидаемой суммы безнадежных долгов в объеме реализации с отсрочкой платежа;  $S$  — объем реализации. Все, что с индексом 0 — это соответствующий показатель до изменения политики кредитования, а с индексом 1 — после изменения политики кредитования. Аналогично можно формально выразить изменение потерь по безнадежным долгам, если  $B$  — это доля ожидаемой суммы безнадежных долгов в общей величине дебиторской задолженности. Тогда вместо прогнозируемого объема реализации в формуле будет сумма прогнозируемой дебиторской задолженности.

Приростный анализ как инструмент оценки эффективности изменения политики кредитования. Как было видно из предыдущих рассуждений, выбирая оптимальный вариант политики кредитования, фирме следует сравнивать прибыль до налогообложения с дополнительными затратами, которые понесет компания вследствие их изменения. Ю.Ф. Бригхем и Л.С. Гапенски предлагают рассчитать дополнительную прибыль/убыток (до налогообложения) с помощью так называемого приростного анализа, позволяющего измерить величину ожидаемого эффекта. Разница между дополнительными доходами и затратами — это приростная прибыль/убыток. Формула выглядит следующим образом:

$$DPr = D_{TR} - D_{ARC} - D_{Res} - D_{Discount} = ((S_1 - S_0)V - (S_0 - S_0)V) - kDI - (B_1 S_1 - B_0 S_0) - (D_1 S_1 P_1 - D_0 S_0 P_0) = (S_1 - S_0)(1-V) - kDI - (B_1 S_1 - B_0 S_0) - (D_1 S_1 P_1 - D_0 S_0 P_0), \quad (7)$$

где:  $DTR$  — изменение валовой прибыли;  $DARC$  — изменение затрат на поддержание дебиторской задолженности;  $DRes$  — изменение потерь по безнадежным долгам;  $DDiscount$  — изменение затрат на предоставление скидок;  $S$  — объем реализации с отсрочкой платежа;

$V$  — переменные затраты как процент от объема реализации; они могут включать в себя: затраты на производство; затраты, связанные с хранением запасов; административные расходы кредитного отдела и все остальные переменные затраты кроме текущих расходов, связанных с финансированием дебиторской задолженности; затрат на предоставление скидок и потерь от безнадежных долгов; соответственно  $1-V$  — это валовая маржа, рассчитываемая как разность между объемом реализации и переменными затратами (в %); эту величину можно интерпретировать также как валовая прибыль на единицу реализованной продукции или как доля валовой прибыли в объеме реализации;  $k$  — стоимость капитала, инвестированного в дебиторскую задолженность, за анализируемый период;

$B$  — доля среднего объема безнадежных долгов в объеме реализации с отсрочкой платежа;  $P$  — доля объема реализации со скидкой;  $D$  — процент торговой скидки.

Все, что стоит с индексом 1 — это соответствующая величина после изменения политики кредитования, с индексом 0 — до изменения;

$DI$  — изменение инвестиций в дебиторскую задолженность. Политику кредитования разумно изменить, если искомая величина положительна. Ее можно изменять в 2 этапа:

Этап 1. Рассчитывается дополнительная прибыль (убыток) от изменения отсрочек платежа:

$$DPr = (S_1 - S_0)(1 - V) - k(DI_1 + DI_2) - (B_1 S_1 - B_0 S_0), \quad (8)$$

где  $k$  — стоимость капитала, инвестированного в дебиторскую задолженность, за анализируемый

период.

Этап 2. Оценивается предельно допустимый размер скидок по схеме «d/k чисто п». Таким образом, сначала оценивается результат при изменении отсрочек, а затем рассчитывается предельно допустимый размер скидки. Говоря о приростном анализе, следует отметить, что измерение величины ожидаемой прибыли — это всего лишь оценочная величина, которая может быть далека от реального эффекта. Основными причинами являются сложность в прогнозировании изменения объема реализации (например, под влиянием конкуренции этот показатель может вообще не расти), в определении числа клиентов, которые воспользуются скидкой. Следовательно, возникают трудности в определении затрат на финансирование дебиторской задолженности. Также существует неопределенность в отношении определения величины потерь по безнадежным долгам. Цель приростного анализа — объяснить базовые, исходные концепции политики кредитования. Решение должно приниматься на основе более точной и детальной оценки. Оценить, насколько изменится спрос и величина погашенной дебиторской задолженности в результате изменения условий продаж, достаточно сложно. Тем не менее, при стремлении фирмы выбрать оптимальную текущую политику, нужно обязательно выполнять хотя бы приблизительную оценку возможных последствий.

Политика работы с дебиторами с целью взыскания просроченных долгов  
Данная процедура включает в себя следующие направления: процедура взаимодействия с должниками в случае нарушения условий оплаты; критериальные значения показателей, свидетельствующие о существенности нарушений; система наказания недобросовестных покупателей<sup>11</sup>. Для того чтобы решить проблему взыскания долгов, следует для начала осознать тот факт, что у компании возникли проблемы со сбором платежей. Это можно увидеть, например, из графика погашения дебиторской задолженности или ее структуры по срокам возникновения. По мнению О.М. Купрюшиной необходимо выявить не только сами отклонения, но и возможные причины неуплаты в срок. Один из способов взыскания просроченных долгов — переговоры. Их целью является получение причитающихся денежных средств во внесудебном порядке. Путь разрешения вопросов без суда подходит со стратегически важными или старыми деловыми партнерами. Другой метод связан с направлением должнику претензии (письменного уведомления, которое один участник направляет другому в случае, если тот нарушил свои обязательства по договору). Если все усилия решить политику взыскания задолженности указанными способами оказались безуспешными, то здесь возможны 2 варианта. Первое заключается в обращении в суд, второе — обращение в специализированную компанию с передачей права требования обязательств по договору цессии или факторинга. В случае обращения в суд убытки должны быть возмещены в полном объеме, а их размер должен быть определен. Они включают в себя реальный ущерб и упущенную выгоду (п. 2 ст. 15 ГК РФ)<sup>11</sup>. В качестве еще одного варианта можно рассмотреть преобразование дебиторской задолженности в акции должника. В этом случае проводится новация: обязательство выплатить определенную денежную сумму преобразуется в обязательство предприятия-должника провести дополнительную эмиссию акций во владение кредитора. Политика работы с дебиторами с целью взыскания просроченных долгов может включать следующие процедуры: идентификация просроченных долгов на основе анализа структуры дебиторской задолженности; выявление причин неуплаты в срок; применение разработанных в компании методов взыскания просроченных долгов, в качестве которых могут быть: переговоры и выставление претензий; обращение в суд или передача права требования обязательств по договору цессии или факторинга.