

Чорба П. М.
кандидат экономических наук, профессор,
НИУ «Белгородский государственный университет»

Булеева Т. Н.
магистрант кафедры финансов и кредита,
НИУ «Белгородский государственный университет»

Оценка кредитоспособности организации на основе анализа денежных потоков

В статье рассматриваются особенности оценки кредитоспособности организации коммерческим банком на основе анализа денежных потоков. В процессе оценки кредитоспособности составление и анализ денежного потока, и составление прогноза движения денежных средств занимают существенное место.

Ключевые слова: денежный поток, планирование и управление денежным потоком, система cash flow, прямой способ расчета денежных потоков, косвенный метод расчета денежных потоков.

Assessment of solvency of the organization on the basis analysis of cash flows

The article considers the peculiarities of assessing the credit organization commercial Bank on the basis of the analysis of cash flows. In the process of evaluating the creditworthiness of drawing up and the analysis of cash flow, and preparation of the cash flow forecast occupy a significant place.

Keywords: ash flow planning and management of cash flow, the system of cash flow, a direct method of calculation of the cash flows indirect method of calculation of cash flows.

Кредитоспособность – это возможность, имеющаяся у организации для своевременного погашения кредитов. Необходимо отметить, что кредитоспособность – это не только наличие у организации возможности вернуть кредит, но и уплатить проценты за него.

В свою очередь оценка кредитоспособности заемщика представляет собой вычислительную схему, которая позволяет при анализе финансовой отчетности преобразовать массивные коэффициенты и другие данные в одно число, характеризующее риск.

Один из важнейших документов, составляемых в процессе кредитного анализа заемщика, – отчет о движении денежных средств. В зависимости от требований кредитной организации и установленного регламента кредитования отчет о движении денежных средств может подготавливаться либо клиентом самостоятельно, либо кредит-

ным экспертом также самостоятельно или совместно с потенциальным заемщиком.

В процессе осуществления практически всех видов финансовых операций организации генерирует определенное движение денежных средств в форме их поступления или расходования. Данное движение денежных средств функционирующей компании во времени представляет собой непрерывный процесс и определяется понятием «денежный поток».

Понятие «денежный поток» широко используется в теории и практике экономики, поэтому весьма важным является его однозначное толкование экономистами различных специализаций.

Международная система финансовой отчетности (МСФО) по бухгалтерскому учету в рамках отчета о движении денежных средств определяет денежный поток как приходы и выбытие денежных средств и их эквивалентов.

Тем не менее, по нашему мнению, данное понятие в подобной трактовке носит относительно узкий смысл. Специалисты по финансовому менеджменту дают более широкое понятие денежному потоку.

Например, Ю. Бригхем [3] дает такое определение: «Денежный поток – это фактически чистые денежные средства, которые приходят в фирму (или тратятся ею) на протяжении определенного периода». Данная формулировка непосредственно связана с оценкой целесообразности осуществления капитальных вложений, то есть с учетом чистого денежного потока. Автор определяет его по следующей модели:

Чистый денежный поток = Чистый доход + Амортизация = Доход на капитал.

И. А. Бланк [1] формулирует определение денежного потока: «Денежный поток (*cash-flow*) – основной показатель, характеризующий эффект инвестиций в виде возвращаемых инвестору денежных средств. Основу денежного потока по инвестициям составляет чистая прибыль и сумма амортизации материальных и нематериальных активов».

Такие авторы, как Р. А. Брейли и С. С. Майерс [2] предлагают определить поток денежных средств следующим образом: «Поток денежных средств от производственно-хозяйственной деятельности определяется вычитанием себестоимости проданных товаров, прочих расходов и налогов из выручки от реализации».

Дж. К. Ван Хорн [4] отмечает: «Движение денежных средств фирмы представляет собой непрерывный процесс. Для каждого направления использования денежных фондов должен быть соответствующий источник. В широком смысле: активы фирмы представляют собой чистое использование денежных средств, а пассивы и собственный капитал – чистые источники».

Таким образом, *денежный поток* – это совокупность распределенных во времени поступлений и выплат денежных средств в результате реализации какого-либо проекта или функционирования того или иного вида активов. Денежные потоки представляют собой хозяйственные связи в деятельности предприятия во всех его аспектах.

Эффективное *управление денежными потоками* организации – это обеспечение финансового равновесия и финансового профицита (излишка) в процессе развития организации путем сбалансирования объемов поступления и расходования денежных средств и их синхронизации во времени [4].

В процессе оценки кредитоспособности составление и анализ денежного потока (*cash flow*), а затем составление прогноза движения денежных средств занимают существенное место. В связи с тем, что погашение ссудной задолженности осуществляется за счет полученных клиентом денежных средств, для банка очень важна оценка величины аккумулируемых денежных средств на расчетных/текущих валютных счетах, кассе клиента, а также размера краткосрочных ликвидных активов. Именно анализ отчета о движении денежных средств позволяет банку ответить на вопрос о достаточности денежных средств в организации.

Рассмотрим основные *принципы анализа денежного потока* и составления *cash flow*:

1) в отчете о движении денежных средств не отражаются неденежные формы расчетов: бартер, взаимозачет, векселя и т.п.;

2) в отчете приводятся развернутые показатели денежных потоков, к примеру, привлечение и погашение кредитных средств в течение отчетного периода должны быть отражены в разных строках;

3) итоговая величина денежного потока должна быть равна разнице остатков денежных средств на конец отчетного периода и на его начало. Денежные средства, учет которых ведется в отчете о движении денежных средств, являются величиной физической, как и товарные остатки, как объекты основных средств, в связи с чем, их остаток на конец месяца не может быть величиной отрицательной;

4) денежные потоки в иностранных валютах пересчитываются в валюту отчета по курсу ЦБ РФ, действовавшему на дату операции. Возникающие при этом курсовые разницы отражаются в отдельной строке «Курсовые разницы»;

5) целесообразно разделение денежных потоков на операционные, инвестиционные и финансовые. Указанные три вида денежных потоков взаимосвязаны и влияют друг на друга. Построение отчета о движении денежных средств, а в дальнейшем его прогноза должно осуще-

ствляться с учетом этого факта и обеспечивать пользователю полное представление о том, откуда будут поступать денежные средства и каким образом будут использованы в заданный период времени. Несомненно, взаимосвязь указанных денежных потоков может зависеть и от характера бизнеса, и от стадии развития бизнеса, и от общих экономических условий или условий на рынке/в отрасли, в которой осуществляет свой основной вид деятельности организация;

б) используется либо прямой, либо косвенный способ расчета денежного потока.

Выбор *способа расчета денежного потока* — одна из сложнейших проблем банка при составлении *cash flow*.

В случае если банк выбирает *косвенный метод*, расчет денежного потока осуществляется на основе данных либо бухгалтерского баланса, либо отчета о прибылях и убытках. Одним из *недостатков* такого метода является сложность определения денежного потока за месяц, поскольку перечисленные выше формы отчетности составляются ежеквартально. При использовании отчета о прибылях и убытках в качестве основы для расчета денежного потока возникает ряд проблем. С одной стороны, данный отчет построен на основе метода начисления: и доходы, и расходы отражаются в нем не в момент фактического платежа, а в момент начисления. К примеру, себестоимость реализованных товаров представляет собой именно начисленную стоимость затрат, которая практически не совпадает с суммой уплаченных денежных средств, относящейся к данной статье. С другой стороны, в отчете о прибылях и убытках отражаются не только денежные средства, но и неденежные доходы и расходы (к примеру, амортизация, величина которой добавляется к прибыли от реализации при переходе от одного отчета к другому). Возникают сложности при перегруппировке статей отчетов. Несмотря на то что, итоговая величина прибыли от реализации отражает значение денежного потока от операционной деятельности, оставшиеся доходы и расходы крайне сложно классифицировать как относящиеся к инвестиционной либо финансовой деятельности. Однако необходимо отметить бесспорный положительный момент косвенного метода расчета — он является наиболее простым и наименее трудоемким (чего не скажешь о прямом методе).

В случае если банк выбирает *прямой метод* расчета денежного потока, он нивелирует основные ограничения и неточности косвенного метода. Прямой метод характеризуется использованием валовых денежных потоков, в то время как при косвенном методе денежные потоки отражаются в чистом виде. Главным преимуществом такого подхода

является то, что он показывает валовые поступления и выплаты денежных средств, таким образом, давая возможность узнать источники поступлений и направлений использования денежных средств в будущем.

Отметим, что суммы валовых поступлений и выплат особенно важны при оценке кредитоспособности заемщика, поскольку показывают обороты по притокам и оттокам денежных средств. Очевидно, что абсолютные значения *денежных потоков* двух организаций могут совпадать, тогда как величины притоков и оттоков могут существенно расходиться. Такого рода оценка может оказать существенную помощь кредитной организации при установлении лимитов кредитования. Большое значение имеет детализация отчета. При анализе денежного потока необходимо использовать не только более детализированные статьи, но и осуществлять внутреннюю разбивку этих статей на организации-плательщики/организации-получатели денежных средств. Последнее позволит банку рассчитывать риск неплатежа на одного дебитора, максимальные риски неплатежа, а также проводить постоянный мониторинг контрактов.

Несомненно, прямой метод расчета не лишен недостатков. Наиболее значимым можно назвать его трудоемкость и дороговизну по сравнению с косвенным, однако неоспоримым преимуществом является его точность.

Внедрение прямого метода расчета денежного потока позволяет не только улучшить качество оценки кредитоспособности заемщиков путем повышения точности расчетов, но и помочь заемщикам наладить *грамотное управление* дебиторской/кредиторской задолженностью, бюджетирование, финансовый анализ и планирование.

После расчета денежного потока начинается другой немаловажный этап — *интерпретирование полученных результатов*. Ряд экспертов в области банковского риск-менеджмента предлагают следующую систему оценки: в случае если клиент имел устойчивое превышение притока над оттоком денежных средств, это свидетельствует о его финансовой устойчивости и высоком рейтинге кредитоспособности. В то же время наличие кратковременного превышения оттока над притоком денежных средств говорит о более низком классе кредитоспособности клиента, а долгосрочного — о нецелесообразности кредитования такого клиента.

Кроме этого, сложившаяся средняя положительная величина общего денежного потока может быть использована банком для определения предельной величины новой ссуды. Средняя величина превышения притока над оттоком денежных средств показывает, в каком размере потенциальный заемщик может погашать свои долговые обязательства.

Немаловажную роль в оценке кредитоспособности заемщика играет процедура *составления и анализа прогноза движения денежных средств* (или *прогнозного cash flow*).

По мнению Ю.В. Ефимовой [5] прогноз поступления и расходования денежных средств должен составляться с учетом:

- внутренних факторов (специфики работы клиента): сезонности, открытия новых видов деятельности, расширения производства и т.д.;
- влияния получаемого кредита на дальнейшее развитие деятельности;
- внешних факторов: развития отрасли, в которой клиент осуществляет деятельность, инфляции.

Необходимо по возможности детально прорабатывать прогноз поступления денежных средств совместно с клиентом, понимать его ориентиры и стратегию развития. Для этого целесообразно запросить у клиента данные о поступлении выручки за полный календарный год, чтобы четко представлять поведение выручки, ее зависимость от каких-либо экономических внешних факторов (инфляция, сезонное увеличение/снижение спроса и др.).

Кроме этого, прогноз движения денежных средств всегда подготавливается не по начислению, а по «кассовому» методу. Период времени, используемый при составлении прогнозного *cash flow*, как правило, составляет от 3 до 9 прошедших месяцев. На основе полученных от клиента данных может быть смоделирован денежный поток на планируемый период, обычно равный сроку действия предполагаемого кредитного договора (но в случае, если кредитный договор долгосрочный и составляет более 12 месяцев, отчет о движении денежных средств может быть составлен только на ближайший год).

При составлении прогнозного *cash flow* необходимо соизмерять величину расходов с величиной доходов. Если последней будет не хватать на покрытие планируемых расходов, клиенту будет необходимо привлечение дополнительного источника денежных средств, что также должно найти свое отражение в отчете. Кроме этого, важно обращать внимание на остатки денежных средств на конец месяца, которые не должны быть слишком большими (т.е. не должно возникать излишков) или, напротив, слишком малыми (несомненно, необходимо учитывать специфику деятельности, взаиморасчетов, структуры покупок и продаж).

Однако важно помнить, что если в прогножном *cash flow* возникает дефицит денежных средств, он обязательно должен быть ликвидиро-

ван путем планирования дополнительных инвестиций, в том числе за счет кредита. Зная заранее о потребности в финансировании в определенном периоде времени, банком могут быть рассмотрены и предложены различные варианты финансирования, сравнив которые клиент может выбрать для себя наиболее выгодные условия.

В заключение хотелось бы отметить, что точность любого прогноза движения денежных средств напрямую связана с точностью оценок поступлений и платежей, полученных из документации клиента и собранных на месте ведения его бизнеса. Целесообразно регулярно пересматривать и уточнять свои оценки с учетом изменившейся ситуации и поступающей новой информации. Банкам было бы намного проще осуществлять пересмотр своих прогнозов движения денежных средств, если бы заемщики представляли форму № 4 ежемесячно, так как в этом случае банковские специалисты имели бы возможность на ежемесячной основе отслеживать динамику и корректировки состояния бизнеса своих заемщиков.

В целом анализ денежного потока клиента представляет собой действенный инструмент оценки его кредитоспособности. При этом определяются основные притоки и оттоки денежных средств. Планирование денежного потока позволяет спрогнозировать поведение заемщика в будущем и оценить источники и сроки погашения кредита

Используемые источники

1. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учеб. курс. 2-е изд. перераб. и доп. К.: Эльга, Ника-Центр, 2005.
2. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. 2-е рус. изд./Пер. Н. Барышниковой с 7-го междунар. изд. М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2008.
3. Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: полный курс: В 2-х тт. / Пер. с англ. под ред. В. В. Ковалева. СПб 2001 г.
4. Ван Хорн Дж.К., Вахович Дж.М. 12-е изд. М.: «И.Д. Вильямс», 2008.
5. Ефимова Ю.В. Анализ cash flow при оценке кредитоспособности предприятия// Управление денежными потоками/ электронный ресурс: режим доступа.— <http://controlcashflow.ru/>