

Санкт-Петербургский государственный университет

ЛИСОВЦЕВА Юлия Александровна

Выпускная квалификационная работа

УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ В СФЕРЕ РИТЕЙЛА

Направление 38.03.01 «Экономика»
Основная образовательная программа «Экономика»
Профиль «Экономика фирмы и управление инновациями»

Научный руководитель: к.э.н., доцент
ДАВЫДЕНКО Елена Анатольевна
_____ /Подпись/

Рецензент: к.э.н., доцент
ПОЛЯКОВ Николай Александрович
_____ /Подпись/

**Санкт-Петербург
2018**

СОДЕРЖАНИЕ

Введение	3
Глава 1 Теоретические основы управления денежными потоками.....	5
1.1 Денежные потоки: сущность, характеристика.....	5
1.2 Управление денежными потоками в системе управления финансами предприятия.....	10
1.3 Особенности развития ритейла в России и мире и его влияние на денежные потоки	18
Выводы по главе 1	28
Глава 2 Этапы управления денежными потоками предприятия	30
2.1 Оптимизация денежных потоков предприятия.....	30
2.2 Планирование и контроль денежных потоков предприятия	35
2.3 Оценка и анализ денежных потоков предприятия	38
Выводы по главе 2	39
Глава 3 Общая характеристика компании ООО «Лента».....	41
3.1 Положение Компании на рынке ритейла.....	41
3.2 Взаимодействие Компании с внешней средой	42
3.3 Анализ финансового состояния Компании	48
Выводы по главе 3	53
Глава 4 Управление денежными потоками в компании ООО «Лента».....	55
4.1 Анализ и оценка движения денежных средств на основе бухгалтерской отчетности.....	55
4.2 Организация процесса управления денежными потоками в Компании	60
4.3 Этапы и методы управления денежными потоками в Компании	63
4.4 Рекомендации по совершенствованию управления денежными потоками в Компании	68
Выводы по главе 4	79
Заключение	81
Список использованных источников	83
Приложения	86

ВВЕДЕНИЕ

Понятия «прибыль» и «денежный поток» не являются синонимами: предприятие может быть прибыльным, но не способным расплатиться по своим текущим обязательствам, и наоборот, убыточным, но являться в то же время платежеспособным. Такое расхождение понятий обуславливает необходимость анализа финансового состояния предприятия не только на основе показателей, увязанных на прибыли. В условиях экономической нестабильности способность предприятия контролировать потоки наличных и безналичных средств может послужить ему хорошим «запасом прочности», сделав его устойчивым к неблагоприятным переменам.

Актуальность управления денежными потоками состоит в том, что они обслуживают все аспекты деятельности предприятия, определяя его платежеспособность, потребность в заемном капитале, ритмичность производственного процесса и генерирование дополнительной прибыли. Предприятие, генерирующее все увеличивающиеся по размеру денежные потоки, при прочих равных условиях, характеризуется меньшими рисками в части вложений и отдачи на вложенный капитал. Именно поэтому управление денежными потоками является важной составной частью финансового менеджмента на предприятии, а эффективность работы последнего во многом определяется эффективностью организации системы управления ими, которая создается с целью обеспечения финансовой устойчивости, более рационального управления имуществом и источниками его формирования и снижения затрат на финансирование деятельности предприятия.

Отраслевые особенности оказывают влияние на систему управления денежными потоками. Торговля как основной канал сбыта произведенных товаров играет немаловажную роль в развитии всей экономики: бесперебойность ее работы сказывается на степени удовлетворения потребностей всего населения, а на ее бесперебойность, в свою очередь, влияет то, насколько денежные потоки стабилизированы и синхронизированы во времени.

Вместе с тем, хотя управлению денежными потоками посвящено немало работ, все они не раскрывают тот или иной важный теоретический аспект и зачастую просто дублируют друг друга.

Поэтому цель данной работы состояла в том, чтобы исследовать основные подходы к управлению денежными потоками и обозначить его особенности в применении к предприятию розничной торговли.

Реализация данной цели потребовала решить следующие исследовательские задачи:

1. Изучить теоретические подходы к определению понятий «денежный поток» и «управление денежными потоками»;

2. Обозначить место и роль управления денежными потоками в общей системе управления финансами предприятия;
3. Проанализировать этапы управления денежными потоками, выделив основные показатели и проблемы на каждом из них;
4. Выявить ключевые аспекты в сфере ритейла, которые сказываются на формировании и использовании денежных потоков;
5. Исследовать систему управления денежными потоками ООО «Лента» и выявить существующие проблемы;
6. Разработать рекомендации по совершенствованию управления денежными потоками ООО «Лента».

Объект исследования – компании сектора розничной торговли (ритейл), в частности – ООО «Лента». Предметом исследования является организация системы управления денежными потоками компании в условиях усиливающейся конкуренции.

Теоретической основой работы явились труды отечественных и зарубежных специалистов в сфере финансового менеджмента, позволившие наиболее полно и всесторонне раскрыть выбранную тему, - работа Бойко И.П. «Лекции по курсу «Экономика предприятия и предпринимательства», Бланка И.А. «Управление финансовой стабилизацией предприятия», Тимофеевой Т.В. «Анализ денежных потоков предприятия», Ковалева В.В. «Финансовый менеджмент: теория и практика».

Реализация указанной цели и задач обусловила структуру и логику работы. Работа представлена в четырех главах, что позволяет более полно раскрыть тему данного исследования. Первая глава посвящена теоретическим вопросам, касающимся сущности денежного потока, роли и значению эффективного управления денежными потоками, а также особенностям взаимоотношений торгового предприятия с контрагентами, сказывающимся на его денежных потоках. Во второй главе раскрываются вопросы, связанные с планированием, оптимизацией, анализом денежных потоков и контролем над ними. В третьей и четвертой главах проведен анализ финансового состояния компании ООО «Лента», изучена ее система управления денежными потоками и разработаны рекомендации по совершенствованию последней.

Глава 1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ

1.1 ДЕНЕЖНЫЕ ПОТОКИ: СУЩНОСТЬ, ХАРАКТЕРИСТИКА

Понятие денежный поток широко используется как в экономической литературе, так и в практической деятельности. Однако, единого подхода к пониманию этого термина не сложилось: денежный поток является сложной экономической категорией, на содержание дефиниции которой существуют различные взгляды авторов. Также существует проблема того, что само понятие слабо освещается в научной литературе: делается упор на том, что читатель априори понимает, что такое денежный поток, поэтому в дальнейшем идет раскрытие вопросов, связанных с денежным потоком, которые автор хотел рассмотреть. Тем не менее, остановимся на нескольких трактовках этого понятия зарубежными (Л.А. Бернштейн, Р. Брейли и С. Майерс, Дж.К. Ван Хорн, Сидней Дж. Грэй и Белверд Е. Нидлз, Б. Коласс, Дж. Ф. Маршалл и В.К. Бансал) и отечественными экономистами (И.А. Бланк, И.П. Бойко, В.В. Бочаров, А.А. Володин, В.В. Ковалев, Т.В. Тимофеева, Г.В. Савицкая, Н.Н. Селезнева), обозначим сходства и различия в их понимании этого термина.

Американский экономист Бернштейн Л.А.¹ говорит о том, что термин «потоки денежных средств» лишен какого-либо смысла, если понимать его буквально, так как в компанию денежные средства обычно либо поступают (приток денежных средств), либо уходят из нее (отток денежных средств). Он считает, что целесообразнее использовать термины «приток» и «отток» (т.е. фактически являющиеся двумя типами денежных потоков), нежели термин «поток», носящий некий абстрактный характер. Таким образом, он делает акцент на термине денежный поток в его узком понимании. Ограниченность временем и динамичность понятия у него прослеживаются.

Профессоры финансов и авторы популярной книги по корпоративным финансам, ценность которой признана как в США, так и в Европе, Брейли Р. и Майерс С. под денежным потоком понимают «разность между полученными и заплаченными деньгами»². Они не накладывают ограничений на время.

¹ Бернштейн, Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация / Л. А. Бернштейн. - М.: Финансы и статистика, 1996. - С. 332-333.

² Брейли, Р. Принципы корпоративных финансов: пер. с англ. Н. Барышниковой / Р. Брейли, С. Майерс. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2012. – С. 112.

Зарубежный экономист Ван Хорн Дж. К.³ под денежным потоком понимает непрерывный процесс движения денежных средств, чистыми источниками которых в широком смысле являются пассивы, а направления использования представляют активы фирмы. Непрерывность этого движения не ограничивается автором временными рамками.

Американские авторы книги «Финансовый учет: глобальный подход» Грэй Сидней Дж. и Нидлз Белверд Е. под потоками денежных средств понимают «поступления и выплаты денежных средств и их эквивалентов»⁴, т.е. они также разделяют динамический подход к трактовке понятия.

Французский автор множества книг и статей по управлению финансовой деятельностью Коласс Б., переводя термин «cash flow» с английского, говорит о том, что «денежный поток одной операции (одной сделки) или целого предприятия представляет собой деньги, которые остаются на предприятии, другими словами, это разница между приходом (поступлением в кассу) и расходом (выплатой из кассы) в результате или одной, или всех операций»⁵. Такая трактовка денежного потока не отражает его в аспекте движения денежных средств, а представляет его как статичный денежный остаток, сформированный в результате совершения операции (или совокупности операций). Более того, если в рамках одной операции временные рамки нами могут быть поняты, то в рамках совокупности операций на предприятии временная ограниченность отсутствует в трактовке Коласса Б.

Авторы, изложившие в своей книге новую финансовую дисциплину – финансовую инженерию, Маршалл Дж. Ф. и Бансал В.К. употребляют термин «денежный поток» в качестве «простого платежа, произведенного или полученного»⁶. Они выделяют три характеристики потока денежных средств: его размер, направление и время. Авторы склонны под потоком понимать его узкую трактовку: либо входящий, либо исходящий поток, а *все* платежи они обозначают через термин «совокупность платежей» (или «совокупность денежных потоков»).

Украинский экономист Бланк И.А. под денежным потоком понимает «систему «финансового кровообращения» хозяйственного организма предприятия», объект финансового управления, опосредующий как внешние (с бюджетами, внебюджетными фондами, поставщиками и т.д.), так и внутренние (между структурными подразделениями, с

³ Ван Хорн, Дж.К. Основы управления финансами: пер. с англ. / Дж. К. Ван Хорн. – М.: Финансы и статистика, 1999. – С. 180.

⁴ Грэй, Сидней Дж. Финансовый учет: глобальный подход: [учебно-методическое пособие: пер. с англ.] / Сидней Дж. Грэй, Белверд Е. Нидлз. – М.: Волтерс Клувер, 2008. – С. 369.

⁵ Коласс, Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы: учебное пособие для студентов высших учебных заведений, обучающихся по экономическим специальностям / Б.Коласс. - М.: ЮНИТИ, 1997. - С. 136.

⁶ Маршалл, Д. Финансовая инженерия: полное руководство по финансовым нововведениям: для использования в учебном процессе студентами высших учебных заведений, обучающихся по экономическим специальностям / Д. Ф. Маршалл, В. К. Бансал - М.: ИНФРА-М, 1998. – С. 100

учредителями, персоналом и т.д.) денежные отношения и предполагающий «движение особого вида активов предприятия - денег и их эквивалентов⁷». Формулируя экономическую сущность денежного потока, автор отмечает, что «денежный поток представляет собой совокупность распределенных по отдельным интервалам рассматриваемого периода времени поступлений и выплат денежных средств, генерируемых его хозяйственной деятельностью, движение которых связано с факторами времени, риска и ликвидности»⁸. Таким образом, эта трактовка подразумевает динамический характер денежного потока, ограничение рассматриваемого периода временными рамками и обобщенность самого понятия, представленного как совокупность отдельных поступлений и выплат.

Бойко И.П., автор лекций по курсу «Экономика предприятия и предпринимательства», считает, что «денежный поток представляет собой сальдо платежей предприятия»⁹, т.е. фактически это разница между поступлениями и выплатами, иначе - чистый денежный поток. Такая трактовка стоит на грани рассмотрения денежного потока как движения денежных средств и как статичного их остатка. Ограниченность временным интервалом отсутствует.

Российский экономист Бочаров В.В. говорит о том, что денежный поток представляет собой «объем денежных средств, который получает или выплачивает предприятие в течение отчетного или планируемого периода»¹⁰. Положительным моментом такого определения является связь со временем (периодом). Автор трактует это понятие в узком смысле: денежные средства могут быть как получены, так и выплачены предприятием, а значит, имеет место отдельно как приток, так и отток денежных средств, которые можно рассматривать в рамках обособленных денежных потоков. Тем не менее, динамичность (движение), изначально заложенная в понятие «поток», в этом определении представлена косвенно: на первое место автор выдвигает термин «объем», который, в большей степени, характеризует статичность исследуемого нами понятия.

Володин А.А. делает акцент на отличие потоков денежных средств от простой передачи денег (иначе – их движения): первые являются организованными и управляемыми процессами, ограниченными определенным периодом времени и вытекающими из возникающих на предприятии денежных отношений¹¹. Показатель денежный поток он наделяет такими

⁷ Под «эквивалентами денежных средств» понимаются высоколиквидные рыночные ценные бумаги, которые могут быть трансформированы в денежные средства с минимальными потерями времени и их ценности.

⁸ Бланк И.А. Управление финансовой стабилизацией предприятия / И.А. Бланк. - К.: Ника-Центр, Эльга, 2003. - С. 8-17.

⁹ Бойко, И.П. Лекции по курсу «Экономика предприятия и предпринимательства». Лекция 7 «Доходы предприятия» / И. П. Бойко. – СПб: Издательский центр экономического факультета СПбГУ, 2016. - С. 30.

¹⁰ Бочаров, В.В. Управление денежным оборотом предприятий и корпораций / В. В. Бочаров. – М.: Финансы и статистика, 2001. - С. 70.

¹¹ Володин, А.А. Управление финансами. Финансы предприятий: учебник. / А.А. Володин. – М.: ИНФРА-М, 2012. - С. 55.

экономическими характеристиками, как интенсивность, ликвидность, рентабельность, достаточность и т.д.

Ковалев В.В. под денежным потоком в широком смысле понимает «множество распределенных во времени выплат (оттоков) и поступлений (притоков)»¹². В качестве элементов денежного потока он выделяет прибыль, доход, расход, платеж и т.д., которые являются бухгалтерскими категориями. В узком смысле он трактует денежный поток как приток или отток денежных средств.

Автор учебного пособия «Анализ денежных потоков предприятия» Тимофеева Т.В. сначала рассматривает денежные средства как одну из составных частей денежного капитала¹³. Под денежными средствами здесь понимаются такие бухгалтерские категории, как «касса», «расчетные счета», «валютные счета», «специальные счета» и «переводы в пути». Автор четко разделяет понятия «движение денежных средств» и «поток денежных средств» (или финансовый поток). Второе понятие привязано к конкретному периоду времени: это «совокупность распределенных во времени поступлений (притока) и выплат (оттока) денежных средств, генерируемых хозяйственной деятельностью предприятия, независимо от источников их образования»¹⁴. Это определение очень близко к тому, что под денежным потоком понимают Бланк И.А. и Ковалев В.В.

Савицкая Г.В. дает определение денежного потока, схожее с определением Ван Хорна Дж. К.: «непрерывный процесс движения денежных средств во времени»¹⁵.

Селезнева Н.Н. под денежным потоком понимает «разность между всеми поступлениями (притоками) денежных средств и их использованием (оттоками денежных средств)»¹⁶. Т.е. фактически эта разность будет представлять чистый денежный поток. Это определение очень близко к упомянутой выше трактовке Бойко И.П.

Таким образом, на основе анализа трактовок понятия «денежный поток» можно выделить следующие критерии, по которым происходит разделение позиций авторов:

1. Критерий – *динамичность/статичность*. Можно выделить две группы авторов. Одни (Бернстайн Л.А., Ван Хорн Дж.К., Грэй Сидней Дж. и Нидлз Белверд Е., Маршалл Дж. Ф.

¹² Ковалев, В.В. Управление денежными потоками, прибылью и рентабельностью: учебно-практ. пособие / В. В. Ковалев. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2007 – С .9.

¹³ Далее автор смешивает понятия «управление денежным капиталом» и «управление денежными потоками», хотя, помимо денежных средств и их эквивалентов, денежный капитал содержит краткосрочную дебиторскую задолженность, краткосрочные заимствования в виде банковских овердрафтов, полученных авансов и т.д.

¹⁴ Тимофеева, Т.В. Анализ денежных потоков предприятия: учебное пособие / Т.В. Тимофеева. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика; ИНФРА-М, 2010. - С. 19.

¹⁵ Савицкая, Г.В. Экономический анализ: учеб. / Г.В. Савицкая. - 11-е изд. - М.: Новое знание, 2005. - С. 480

¹⁶ Селезнева, Н.Н. Финансовый анализ: управление финансами: учебное пособие для курсов по подготовке и переподготовке бухгалтеров и аудиторов / Н. Н. Селезнева, А. Ф. Ионова. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: ЮНИТИ, 2007. - С. 219.

и Бансал В.К.; Бланк И.А., Володин А.А., Ковалев В.В., Тимофеева Т.В.) вкладывают в понятие «денежный поток» некую динамичность, характеризуя его как процесс; другие (Брейли Р. и Майерс С., Коласс Б., Бочаров В.В.) делают акцент на статичности, трактуя его как остаток денежных средств, результат самого движения денежных средств, что свидетельствует о преобладании бухгалтерского подхода к трактовке. Оставшиеся авторы – Бойко И.П., Селезнева Н.Н. - рассматривают денежный поток как сальдо поступлений и расходований денежных средств (чистый денежный поток), занимая тем самым *промежуточное* положение между отмеченными двумя группами авторов.

2. Критерий – *сальдированность результата*. Ранее выделенная группа авторов, строго придерживающаяся динамического подхода, не рассматривает денежный поток с позиции формирования сальдо от движения денежных средств, что более характерно для авторов, склоняющихся к статичному подходу, а также авторов, рассматривающих денежный поток с позиции чистого денежного потока.

3. Критерий – *узкий/широкий смысл*. Авторов, понимающих денежный поток как движение денежных средств, можно подразделить на тех, кто понимает его в узком смысле (каждый отдельный приток (или отток) является денежным потоком) - Бернстайн Л.А., Маршалл Дж. Ф. и Бансал В.К., и тех, кто понимает его в широком смысле (денежный поток является совокупностью притоков и оттоков на предприятии) - Ван Хорн Дж.К., Бланк И.А., Володин А.А., Тимофеева Т.В. Ковалев В.В. рассматривает и узкую и широкую трактовку денежного потока.

4. Критерий – *ограниченность во времени*. Денежный поток привязывается к периоду времени (отчетному, планируемому), что отличает его от простого движения денежных средств. Наложение временных рамок характерно для определений, данных Маршаллом Дж. Ф. и Бансалом В.К., Бернстайном Л.А., Бланком И.А., Бочаровым В.В., Володиным А.А., Ковалевым В.В., Тимофеевой Т.В., и не характерно для трактовок, представленных Брейли Р. и Майерсом С., Ван Хорном Дж.К., Грэм Сидней Дж. и Нидлз Белверд Е., Колассом Б., Бойко И.П., Селезневой Н.Н.

По нашему мнению, под денежным потоком можно понимать целенаправленное непрерывное движение денежных средств и их эквивалентов, ограниченное рассматриваемым периодом времени и генерируемое в ходе взаимодействия предприятия с его контрагентами как во внутренней, так и во внешней среде. К денежным потокам мы будем относить все три категории: приток, отток денежных средств и чистый денежный поток.

1.2 УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ В СИСТЕМЕ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСАМИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Перейдем от рассмотрения понятия «денежный поток» к характеристике «управления денежными потоками» и его места в общей системе управления финансами предприятия.

Чаще всего учебная литература посвящена рассмотрению аспектов *финансового менеджмента*, поэтому возникает вопрос, какое место занимает управление денежными потоками в системе управления финансами предприятия. По итогам рассмотрения структуры ¹⁷ *системы управления финансами (управляющей и управляемой системы)*, предлагаемой Ковалевым В.В., можно сделать вывод, что управление денежными потоками относится к управлению финансовыми ресурсами, предполагающему формирование ресурсного потока, составной частью которого является движение денежных ресурсов. Сферу финансовых отношений образуют денежные отношения, которые возникают между предприятием и его учредителями, контрагентами и государством, а материальной основой финансовых отношений выступает движение денежных средств.

Однако, научная литература не представляет достаточного основания для достоверного и необходимого определения понятия «управление денежными потоками», поэтому мы считаем необходимым обратиться к более общей категории «управление», отразить подходы авторов к ее рассмотрению, а также сформулировать необходимую дефиницию для целей настоящей работы.

В академической литературе сложились многочисленные позиции относительно этой категории. В работе будут рассмотрены следующие подходы: системный, процессный, системно-процессный, организационный, методический, системно-методический, функциональный, институционально-интеграционный, системно-интеграционный и комплексный. В таблице ниже (см. табл. 1) представлены основные взгляды авторов на трактовку терминов «управление», «корпоративное управление», «управление финансами», «управление денежными потоками».

Таблица 1 Подходы авторов к трактовке термина «управление»

Подход	Автор(-ы)	Трактовка
Системный	Гапоненко А.Л.	«Сознательное воздействие <i>субъекта управления на объект с целью достижения определенных, заранее запланированных целей. Управление является элементом и одновременно функцией организованных систем различной природы</i> » ¹⁸

¹⁷ Подробнее о структуре см. Приложение 1.

¹⁸ Гапоненко, А.Л. Теория управления: учебник для бакалавров / А.Л. Гапоненко, М.В. Савельева. – М.: Издательство Юрайт, 2013. – С. 12.

Процессный	Мескон М.Х., Альберт М., Хедоури Ф.; Ван Хорн Дж.К., Вахович Дж.М.; Балабанов И.Т.; Володин А.А.	«Процесс планирования, организации, мотивации и контроля, необходимый для того, чтобы сформулировать и достичь целей организации». ¹⁹ – Мескон М.Х., Альберт М., Хедоури Ф. Под управлением финансами Ван Хорн Дж.К. понимает: «действия по приобретению, финансированию и управлению активами, направленные на реализацию определенной цели». ²⁰ «Процесс выработки и осуществления управляющих воздействий» ²¹ - Балабанов И.Т. Под управлением финансами предприятия Володин А.А. понимает: «последовательную деятельность работников по организации и управлению финансовыми отношениями, денежными фондами и денежными потоками» ²²
Системно-процессный	Ковалев В.В.	«Процесс целенаправленного, систематического и непрерывного воздействия управляющей системы на управляемую с помощью общих функций управления, образующих замкнутый и бесконечно повторяющийся управленческий цикл.» ²³
Организационный	Балабанов И.Т.	Балабанов И.Т. среди прочих подходов рассматривает и организационный: финансовый менеджмент как «часть аппарата управления, часть руководства хозяйствующим субъектом» ²⁴ .
Методический	Бланк И.А.	Бланк И.А. под управлением денежными потоками понимает: «те принципы и методы, которые позволяют разрабатывать и реализовывать управленческие решения, направленные на координацию движения денежных средств в целях достижения финансовой устойчивости и обеспечения роста предприятия» ²⁵ .
Системно-методический	Кеменов А.В.	«Совокупность методов, инструментов и специфических приемов целенаправленного, непрерывного воздействия со стороны финансовой службы организации на движение денежных средств и достижение поставленных целей» ²⁶
Функциональный	Халиков М.И., Жариков О.Н.	«Функция системы, направленная на выживание этой системы посредством координации, организации, упорядочения элементов

¹⁹ Мескон, М. Х. Основы менеджмента: пер. с англ. / М.Х. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоури. – М.: Дело, 2000. – С. 38.

²⁰ Ван Хорн, Дж.К. Основы финансового менеджмента, 11-е издание: пер. с англ. / Дж.К. Ван Хорн, Дж.М. Вахович. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2005. – С. 20.

²¹ Балабанов, И.Т. Финансовый менеджмент: учебник / И.Т. Балабанов. – М.: Финансы и статистика, 1994. – С. 15.

²² Володин, А.А. Управление финансами. Финансы предприятий: учебник – 2-е изд. / Под ред. А.А. Володиной. – М.: ИНФРА-М, 2012. – С. 12.

²³ Ковалев, В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. / В.В. Ковалев. – М.: Проспект, 2014. – С.89.

²⁴ Балабанов, И.Т. Финансовый менеджмент: учебник. / И.Т. Балабанов. – М.: Финансы и статистика, 1994. – С.23.

²⁵ Бланк, И.А. Управление финансовой стабилизацией предприятия / И.А. Бланк. - К.: Ника-Центр, Эльга, 2003. – С.50.

²⁶ Кеменов, А.В. Управление денежными потоками: учебное пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления / А. В. Кеменов. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015. - С. 27-28.

		данной системы, как между собой, так и с внешней средой.» ²⁷ - Халиков М.И. «Функция системы, которая обеспечивает направление деятельности в соответствии с планом, удерживает в допустимых пределах отклонения системы от заданных целей» ²⁸ - Жариков О.Н.
Институционально-интеграционный	Винслав Ю., Михайлов Д. М.	«Система управленческих отношений между <i>взаимодействующими хозяйствующими субъектами</i> по поводу субординации и гармонизации их интересов, обеспечения синергии как их совместной деятельности, так и их взаимоотношений с внешними контрагентами (включая государственные органы) в достижении поставленных целей.» ²⁹ - Винслав Ю. «Взаимодействие <i>множества лиц и организаций</i> , имеющих отношение к самым разным аспектам функционирования фирмы» ³⁰ . Под корпоративным управлением Михайлов Д. М. понимает: «систему <i>взаимодействия и взаимозависимости</i> , которая отражает интересы <i>органов управления компании, акционеров, заинтересованных лиц (государства, инвесторов, персонала, поставщиков)</i> и направлена на получение максимальной прибыли от всех видов деятельности компании» ³¹ .
Системно-интеграционный	Виханский О.С., Наумов А.И.; Шиткина И.С.	«Определенный тип <i>взаимодействия</i> , существующий между <i>двумя субъектами</i> , один из которых в этом взаимодействии находится в позиции субъекта управления, а второй – в позиции объекта управления» ³² - Виханский О.С. Шиткина И.С. под корпоративным управлением понимает «механизм или <i>систему взаимодействия участников</i> и способы, с помощью которых они представляют свои интересы» ³³

Для наиболее точного отражения мы предлагаем использовать *комплексный подход* к определению категории управления в целях избежания неполноты исследования предмета и объекта настоящей работы.

²⁷ Халиков, М. И. Система государственного и муниципального управления: учебное пособие / М.И. Халиков. – М.: Флинта: МПСИ, 2008. - С. 58.

²⁸ Жариков, О.Н. Системный подход к управлению: учеб. пособие для вузов / О.Н. Жариков – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. - С. 46.

²⁹ Винслав, Ю. Становление отечественного корпоративного управления: теория, практика, подходы к решению ключевых проблем / Ю. Винслав // Российский экономический журнал. - 2001. №2. - С. 17

³⁰ Михайлов, Д. М. Эффективное корпоративное управление (на современном этапе развития экономики РФ): учебно-практ. пособие / Д.М. Михайлов. - М.: Кнорус, 2010. - С. 20.

³¹ Там же. С. 31.

³² Виханский, О.С. Менеджмент: учебник / О.С. Виханский, А.И. Наумов. – М.: Экономика, 2005. - С. 35

³³ Шиткина, И.С. Холдинги. Правовой и управленческий аспекты. / И.С. Шиткина.- М.: ООО «Городец-издат», 2003. - С. 104.

Таким образом, с точки зрения указанного подхода, *управление* представляет собой совокупность институциональных единиц микро- и макроуровня (управляющей и управляемой подсистемы системы управления), находящихся в динамическом взаимодействии между собой для целей достижения необходимых и достаточных результатов функционирования операционной системы в целом на основе разработанных методик и методологий.

При транспонировании указанного определения на категорию «денежный поток» можно говорить, что *управление денежными потоками* представляет собой совокупность финансовой службы предприятия, как управляющей подсистемы, движения денежных средств, как управляемой подсистемы, приемов и методов, а также факторов внутренней и внешней среды, находящихся в непрерывном (в силу изменчивости набора обстоятельств, в рамках которых функционирует предприятие) взаимодействии, цель которого сводится к наиболее эффективному использованию финансовых ресурсов, удовлетворяющему интересам собственников предприятия с позиции как текущего положения, так и складывающейся перспективы. Управление денежными потоками можно представить в виде следующей схемы (см. рис. 1).

Таким образом, можно выделить следующие основные элементы: внешняя среда, внутренняя среда, субъект управления, объект управления, управляющее воздействие (включающее этапы управления, методы управления и программное обеспечение), цель управления, информационное обеспечение (в т.ч. обратная связь, передаваемая от объекта управления субъекту управления после реализации управляющего воздействия).

Внешняя среда (из внешней среды поступают информация, материалы, капитал) представляет собой совокупность факторов, влияющих на предприятие извне и изменяющих его свойства:

- прямого воздействия: поставщики товаров, покупатели, конкуренты, государственные органы (ФНС, ЦБ, органы валютного контроля, ФАС, таможенные органы, лицензирующие органы), банки и страховые компании, фондовые рынки, специализированные институты (фирмы по доверительному управлению активами);
- косвенного воздействия: технологические, экономические, политические, социально-культурные, природные факторы, на которые предприятие не может влиять.

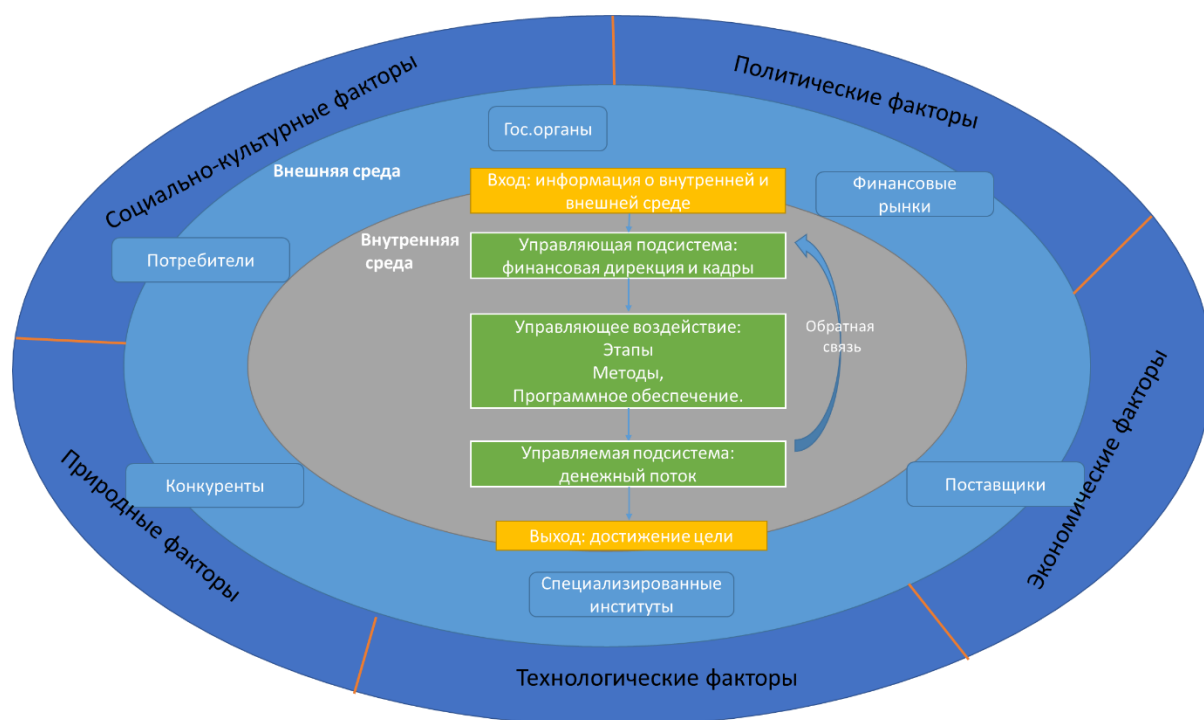


Рисунок 1 Схема управления денежными потоками предприятия

Составлено по: Ковалев, В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика / В.В. Ковалев. – М.: Проспект, 2014. – С.50; Завьялова, Л.В. Управление внешнеэкономической деятельностью: характеристика научных подходов / Л.В. Завьялова, Д.В. Ермоленко // Вестник Омского университета. Серия «Экономика». – 2013, №3. – С. 61-63; Зябриков, В.В. Системный подход к моделированию внутренней среды фирмы / В.В. Зябриков // Проблемы современной экономики. – 2016, №3 // URL: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=5859> (дата обращения: 02.02.2018)

Внутренняя среда сочетает в себе такие составляющие как: культура организации, ресурсы, технологии, структура, цели и задачи.

Субъект управления - финансовая служба, кадры (бухгалтерия, отдел финансового контроллинга, планово-экономический отдел, отдел управления денежными средствами, валютно-финансовый отдел), высший менеджмент, задающий финансовую стратегию.

Объект управления - движение денежных средств (Cash Flow). Операции, сопровождаемые движением денежных средств и денежных эквивалентов.

Этапы управления (реализация управляющего воздействия):

- *Планирование/Прогнозирование* – составление планового ОДДС, определение ожидаемых поступлений и расходований денежных средств. В рамках планирования реализуется функция *оптимизации* - выбор из всех возможных вариантов использования денежных ресурсов тех, которые дают наилучшие результаты, т.е. реализация резервов снижения зависимости предприятия от

заемных средств и повышения чистого денежного потока, обеспечение согласования денежных потоков по объему и во времени;

- *Исполнение* – воплощение всех предусмотренных планом действий, задействование предусмотренных ресурсов. К примеру, это может быть оплата товаров поставщикам, открытие кредитной линии, уплата налоговых платежей и т.д.;
- *Учет* движения денежных средств - сбор, регистрация и обобщение информации фактического поступления и использования денежных средств путём сплошного, непрерывного и документального отражения всех хозяйственных операций;
- *Контроль* – слежение за соответствием текущего положения и плановых ориентиров;
- *Анализ и корректировка* – выявления причин расхождения плановых и фактических значений, тенденций и закономерностей движения денежных средств, оценка эффективности ранее принятых финансовых решений и корректировка управленческих решений на предстоящий период.

После осуществления анализа и корректировки в рамках одного периода процесс управления денежными потоками возобновляется с этапа их планирования/прогнозирования.

В зависимости от того, на какой срок осуществляется планирование денежных потоков и в течение какого срока реализуются принятые решения, выделяется оперативное (менее года), тактическое (год) и стратегическое (1-5 лет) управление.

Методы управления - способы, при помощи которых реализуется управленческая деятельность. Например, кредитование, кассовые и расчетные операции, страхование, хеджирование, факторный анализ, моделирование, экспертные оценки.

Программное обеспечение управления: 1С, ИТАН: Управление денежными средствами, Галактика ERP, SAP ERP, АНД Проджект: Единое казначейство для Microsoft Dynamics AX, Oracle Hyperion, Microsoft Excel, Microsoft Access, Модули систем Bloomberg.

Цель управления - обеспечение постоянного финансового равновесия предприятия.

Информационное обеспечение: это может быть информация разного содержания и полученная из разных источников. К примеру, информация о финансовой устойчивости и платежеспособности партнеров, ценах, курсах, процентах на фондовом и валютном рынке, банковских процентах по кредитам, перспективах рынка, на котором функционирует предприятие. Информация может быть получена из бухгалтерской отчетности, отраслевой статистики, справочно-аналитических сборников, законодательно-нормативных актов.

Информация о состоянии внутренней и внешней среды влияет на принятие решений субъектом управления. В рамках управленческого цикла особое значение имеют внутренние и внешние факторы, изменение которых нужно учитывать при формировании финансовой политики, планировании и анализе денежных потоков. В Приложении 2 приведены характеристики внешних и внутренних факторов и их возможное влияние на денежные потоки предприятия (по классификации Бланка И.А.).

В числе внутренних факторов особый интерес представляют стадии жизненного цикла организации. Впервые связь между жизненным циклом и знаками денежных потоков от операционной, финансовой и инвестиционной деятельности провела В. Дикинсон в своей диссертации «Денежный поток как показатель жизненного цикла компании»³⁴. На основе наблюдения за почти 50 тыс. компаний она пришла к выводу, что на стадии *детства*, когда наблюдается невысокий уровень продаж и высокие издержки в расчете на одного покупателя, денежный поток от операционной деятельности будет отрицательным (убыток), инвестиционный поток отрицателен (происходит инвестирование средств с целью внедрения на рынок), финансовый поток положителен (происходит заимствование средств для осуществления инвестиций). На стадии *юности*, когда прибыль растет вместе с ростом продаж и увеличением доли рынка, операционный денежный поток становится положительным, а финансовый и инвестиционный сохраняются такими же, как и на стадии детства. На стадии *зрелости*, характеризующейся пиком продаж для компании и стабильно высокой прибылью, знак финансового денежного потока меняется на отрицательный - компания начинает возвращать заемные средства. На стадии *старости*, сопровождающейся спадом продаж и прибыли, операционный денежный поток становится отрицательным, финансовый поток может быть как положительным, так и отрицательным, а поток по инвестиционной деятельности имеет положительный знак: происходит распродажа активов.

Эффективность системы управления денежными потоками определяет эффективность всей работы предприятия. Поэтому с течением времени появляются все более удобные во внедрении и использовании инструменты организации такой системы. Так, при переходе к цифровой экономике, т.е. такому типу экономики, который «характеризуется активным внедрением и практическим использованием технологий сбора, хранения, обработки, преобразования и передачи информации во всех сферах человеческой деятельности»³⁵,

³⁴ Розанова, Н.М. Использование концепции жизненного цикла в экономическом анализе фирмы / Н. М. Розанова, А. А. Катайкова // Terra Economicus. – 2012, №3. – С.13.

³⁵ Бабкин, А.В., Формирование цифровой экономики в России: сущность, особенности, техническая нормализация, проблемы развития. / А. В. Бабкин, Д. Д. Буркальцева, Д. Г. Костень, Ю. Н. Воробьев // Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского государственного политехнического университета. – 2017, №3. - С. 12.

система управления финансами претерпевает некоторые изменения. Сегодня задача управления финансами решается с использованием средств автоматизации в силу того, что на финансовые потоки влияет большое количество факторов, а в сам процесс управления вовлечено большое число ответственных лиц. Реализация этой задачи связана с большим объемом вычислений, хранений и отображений информации, а также ограниченностью в выполнении по времени. К информационным технологиям финансового менеджмента начинают предъявляться такие требования, как комплексность и интегрированность, наличие большого инструментария для аналитики и принятия стратегически важных решений, гибкость в настройках под особенности бизнеса предприятия, способность обслуживания филиальной сети - различных территориальных подразделений³⁶.

Для экономии ресурсов предприятия внедряют электронный документооборот, электронные базы данных. Для анализа текущей ситуации и прогнозирования будущих событий с учетом влияющих на них факторов становится распространенным использование многомерных математических моделей, в т.ч. имитационного моделирования. Для автоматизированного формирования финансовой отчетности, моделирования различных вариантов бюджета, управления ликвидностью и денежными потоками, осуществления финансового планирования и контроля, а также осуществления других функций в рамках управления предприятием внедряются ERP-системы. Так, например, один из модулей ERP-системы - *Анализ закупок и кредиторской задолженности* - позволяет на основе истории расчетов с поставщиками выяснить, кому и насколько можно задержать выплаты, чтобы оптимизировать денежные потоки. Другой программный продукт - *Vega: Платежный бюджет* - предназначен для контроля движения денежных средств, с помощью которого осуществляется планирование, прогнозирование, проведение контроля и анализ денежных потоков. Чаще всего внедрение ERP-решений осуществляется в сфере торговли - 16,4% всех проектов в 2016 г.³⁷ Что касается отдельно управления денежными потоками, то на рынке представлено немало таких автоматизированных систем, перечисленных нами при рассмотрении *программного обеспечения процесса управления*. Для небольших предприятий могут использоваться для этих целей Excel или Access.

³⁶ Шапсигов, М.М. Особенности использования и принятия управленческих решений на базе информационных технологий в финансовом менеджменте / М. М. Шапсигов, Л. А. Шакова, М. А. Маремшаова // URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/osobennosti-ispolzovaniya-i-prinyatiya-upravlencheskih-resheniy-na-baze-informatsionnyh-tehnologiy-v-finansovom-menedzhmente> (дата обращения: 05.12.2017)

³⁷ <http://www.tadviser.ru/index.php> (дата обращения: 05.12.2017)

1.3 ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ РИТЕЙЛА В РОССИИ И МИРЕ И ЕГО ВЛИЯНИЕ НА ДЕНЕЖНЫЕ ПОТОКИ

В рамках данного параграфа мы рассмотрим, как внешние факторы, такие как конъюнктура товарного рынка, взаимоотношения с поставщиками и банками, система налогообложения, влияют на формирование денежных потоков торгового предприятия.

Текущее положение розничной торговли в России и перспективы развития (мировые тенденции). Розничная торговля по темпам роста опережает другие секторы российской экономики. Ее оборот в денежном выражении имеет устойчивую тенденцию к росту (см. рис. 2): в 2017 г. он составил 29,8 трлн руб., что на 2,3% больше оборота 2016 г. и на 8,3% больше оборота 2015 г. В товарной массе он увеличился на 1,2% к 2016 г. (в 2016 г. наблюдалось снижение на 4,6%).



Рисунок 2 Динамика оборота розничной торговли в России за 2005-2017 гг. в денежном и товарном выражении

Составлено по: Официальная статистика. Предпринимательство. Розничная торговля, услуги населению, туризм / Федеральная служба государственной статистики. Росстат, 2016. // URL: <http://www.gks.ru> (дата обращения: 25.11.2017).

Отраслевой обзор: Состояние потребительского рынка и Рейтинг торговых сетей FMCG России / INFOLine

Региональная структура оборота розничной торговли России неравномерна: в 2017 г. только на 5 субъектов (Москва, Московская область, Санкт-Петербург, Свердловская область, Краснодарский край) приходилось почти 35% всего оборота.

По формам торговли наибольший оборот розничной торговли приходится на крупный бизнес (44,4%, см. рис. 3), что чуть меньше совокупной доли (46,6%) малого бизнеса,

включающей индивидуальных предпринимателей, малые и микропредприятия. Наиболее значительна роль рынков (6,4% от всего оборота) в обеспечении населения мясом животных, картофелем и плодоовощной продукцией, одеждой, обувью и чулочно-носочными изделиями.

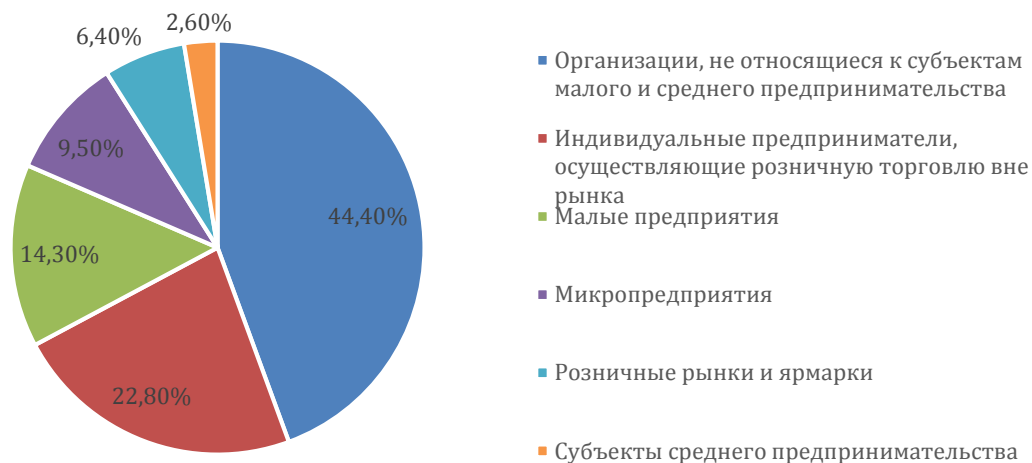


Рисунок 3 Распределение оборота розничной торговли по ее формам (январь-сентябрь 2017 г.), %

Составлено по: Официальная статистика. Предпринимательство. Розничная торговля, услуги населению, туризм / Федеральная служба государственной статистики. Росстат, 2016. // URL: <http://www.gks.ru> (дата обращения: 25.11.2017)

Розничные торговые сети составляют 27,2% (в целом по РФ на 2016 г., 25,0% на 2015 г.)³⁸ в общем объеме оборота розничной торговли. В торговле пищевыми продуктами их доля еще выше и достигает 33,1%. Относительно рынка сетевого ритейла, можно отметить, что по состоянию на 1 февраля 2018 г. лидируют магазины-дискаунтеры и по количеству точек, и по торговой площади (см. рис. 4). Продолжается консолидация сетевого ритейла, которая позволяет ему наращивать свою географию присутствия. Так, в декабре 2017 г. были закрыты 32 супермаркета «О'КЕЙ-Экспресс» в результате продажи объектов X5 Retail Group. Летом прошлого года компания «Седьмой континент» прекратила розничную деятельность и продала все объекты сети X5 Retail Group, «Ленте», «Азбуке вкуса», «Магниту», «Дикси». Помимо консолидации, торговые сети находят другие пути для своего масштабирования: они начинают формировать новый рынок. Например, петербургский ритейлер Stopexpress в

³⁸ Данные взяты из официальной статистики Росстата.

декабре 2017 г. – январе 2018 г. взял в управление 40 АЗС «Газпромнефть», чтобы продавать и топливо, и сопутствующие товары³⁹.

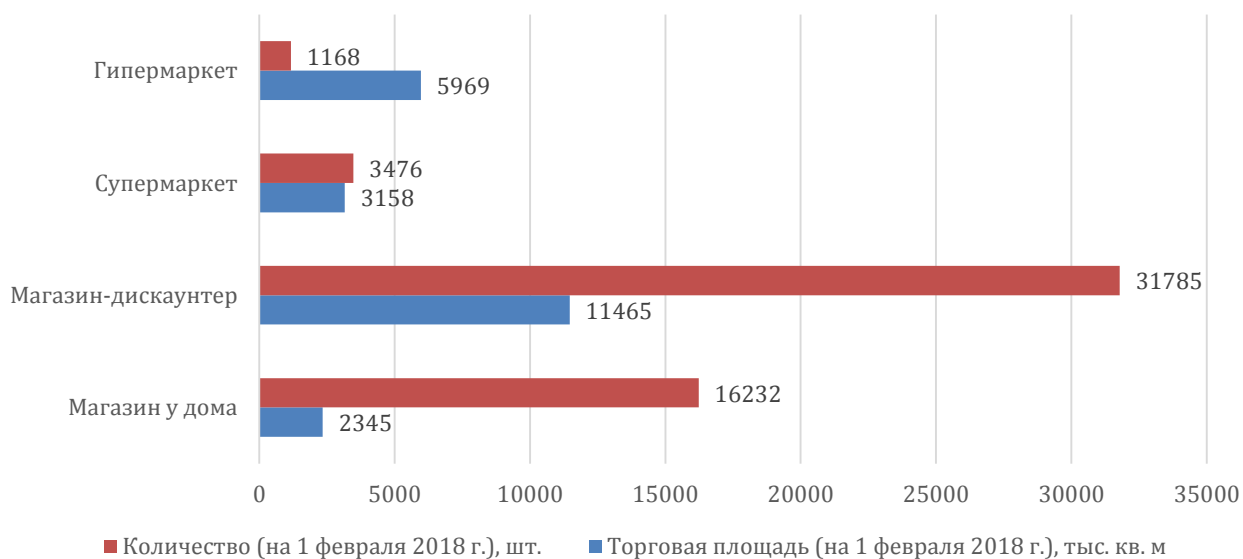


Рисунок 4 Основные форматы ТОП-200 ритейлеров

Составлено по: Отраслевой обзор: Состояние потребительского рынка и Рейтинг торговых сетей FMCG России / INFOLine

Основным фактором, влияющим на рынок ритейла, выступает макроэкономическая ситуация в стране, которая определяет состояние платежеспособного спроса населения на потребительские товары: реальная заработная плата в РФ за 2017 год увеличилась на 3,4% (в 2016 году на 0,8%), доля доходов, направленных на приобретение товаров, составила 56,6%, увеличившись на 1,4 п.п. относительно 2016 года. Финансовое положение, характеризуемое сальдированным финансовым результатом по оптовой и розничной торговле, в номинальном выражении улучшилось с 1 262 320 млн руб. в 2010 г. до 2 517 602 млн руб. в 2016 г., однако доля убыточных предприятий в общем числе предприятий не является постоянной величиной, составив в 2016 г. 22,1%⁴⁰. Ключевыми факторами, ограничивающими рост торговых организаций, согласно опросу, проведенному ФСГС (Федеральной службой государственной статистики), выступили высокая конкуренция – около 65% опрошенных, недостаточный платежеспособный спрос – 54%, высокий уровень налогов - 47%.⁴¹

Основной тенденцией *будущего развития рынка ритейла* станет рост его оборота через интернет. Как отмечают исследователи, наиболее крупным компонентом цифровой экономики является электронная коммерция, которая получила большое распространение в

³⁹ Заправская торговля. Сеть магазинов Stopexpress взяла в управление 40 автозаправок «Газпромнефть» в Петербурге и Москве // URL: https://www.dp.ru/a/2018/01/16/Zapravskaja_torgovlja (дата обращения: 17.02.2018)

⁴⁰ По данным Росстата.

⁴¹ По данным информационного агентства INFOLine

сегментах бытовой техники и электроники, одежды и обуви, мебели и товаров для дома - на эти сегменты приходится 80% всего рынка электронной торговли России⁴². Перемещение торговли в интернет позволит сократить ряд издержек торговых предприятий, к примеру, затраты на аренду торговых площадей, заработную плату продавцов, но при этом появятся издержки доставки товаров, поддержки сайта и т.д.

Традиционные торговые форматы будут вынуждены претерпеть изменения, чтобы остаться на рынке: интерактивные возможности - поиск товара, проверка наличия, электронные сканеры, формат шоу-рума - найдут там широкое применение. Так, например, в компании Лента отмечают: «На фоне изменений, происходящих в нашей индустрии, обозначаемых как «цифровая трансформация» экономики, нужно меняться и нам. Традиционный офлайн-ритейл должен быть дополнен современными решениями, которые изменят взаимодействие «Ленты» и наших покупателей, предоставят им новые возможности, сделают процесс покупки более комфортным и интересным и более технологичным и современным.»⁴³ Стремясь соответствовать новым направлениям в экономике, Лента недавно ввела использование ручных сканеров для покупателей, которые позволяют самостоятельно просканировать все товары внутри магазина и сразу же их упаковать, а затем оплатить покупки на кассе самообслуживания.⁴⁴ Это дает возможность сократить время на походы за продуктами. Эту же цель преследуют ритейлеры, организовывая доставку продуктов из торговых точек непосредственно потребителю на дом или в офис.

Другой пример использования интерактивных возможностей для привлечения покупателей – это специальные приложения, позволяющие ознакомиться с ассортиментом в виртуальной реальности. Одно из таких мобильных приложений было разработано компанией ИКЕА (IKEA Place): оно позволяет пользователям виртуально разместить мебель и предметы интерьера за счет сканирования своего жилища с помощью смартфона. Ожидается, что цифровые продажи или хотя бы цифровая поддержка традиционных продаж ИКЕА резко возрастут: е-продажи поднимутся до 5,9 миллиардов евро к 2020 г. (с нынешних 1,4 миллиарда)⁴⁵. Помимо собственных мобильных приложений компании используют популярные мессенджеры в качестве информационных каналов, что позволяет держать потребителей в курсе последних акций, выгодных приложений и новостей компаний. Так,

⁴² Бабкин, А.В., Формирование цифровой экономики в России: сущность, особенности, техническая нормализация, проблемы развития. / А. В. Бабкин, Д. Д. Буркальцева, Д. Г. Костень, Ю. Н. Воробьев. - С.14

⁴³ Журнал об управлении ростом «Наша Лента». Корпоративное издание. - №1 (11), 2018. - С. 16.

⁴⁴ «Лента» тестирует систему самостоятельного сканирования покупок // URL: https://new-retail.ru/novosti/retail/lenta_testiruet_sistemu_samostoyatel'nogo_skanirovaniya_pokupok_1186 (дата обращения: 19.02.2018)

⁴⁵ Дополненная реальность взвинтит продажи ИКЕА // URL: <https://woman.rambler.ru/home/38257188-dopolnennaya-realnost-vzvintit-prodazhi-ikea/> (дата обращения: 17.02.2018)

например, компания Лента недавно запустила свои каналы в Telegram и Viber. Такая коммуникация с потребителями является быстрой и бесплатной, одновременно снижая расходы на взаимодействие с ними и достигая непосредственно заинтересованных покупателей.

Благодаря цифровизации экономики в ближайшем будущем сильно изменится сфера ритейла⁴⁶: рутинный труд (кассовые операции, сортировка данных) будет роботизирован, автоматическое распознавание образов на фотографии и сравнение их с шаблонами ускорит процесс выкладки товаров на полке в соответствии с планограммой, а технологии Big Data будут все больше применяться для анализа поведения покупателя, прогнозирования спроса. Нужно отметить, что последнее уже применяется розничными сетями: в 2012 г. Лента запустила программу изучения потребительских предпочтений на основе Big Data, которую она применяет в области ценообразования, организации промо-акций, определение ассортимента товаров.

Таким образом, в целом конъюнктура в сфере торговли не является стабильной, несмотря на стабильный рост ее оборота. Кризис заставляет людей экономить, ставя все больший акцент на цену при выборе товаров. В долгосрочной перспективе ожидается отход от традиционных торговых форматов с доминированием крупных торговых сетей в сторону онлайн-магазинов, небольших супермаркетов и фирменных магазинов. Рынок розничной торговли продовольственными товарами фрагментирован (нет компаний, которые бы занимали наибольшую долю продаж в секторе продуктовой розницы), но он остается привлекательным для федеральных сетей, внедрение инноваций в обслуживание покупателей которых позволит им сохранить свою конкурентоспособность в будущем. Жесткая конкуренция между торговыми сетями, выражающаяся в применении скидок и промо-акций, продолжает сохраняться. Проблема неравных экономических условий для крупных и мелких розничных организаций оказывает негативное влияние на размер притоков денежных средств у последних.

Взаимоотношения торговых предприятий и поставщиков. Сетевой ритейл в России достиг такого уровня консолидации, который позволяет диктовать свои условия поставщикам: доля рынка, занимаемая производителем, определяется размером полочного пространства розничной сети. В качестве распространенных поставщики раньше указывали такие дополнительные договорные условия, дающие значительную власть ритейлерам, как: гарантирование торговой сети размера маржинального дохода, оплата услуг по обеспечению входа в магазин, оплата дополнительных торговых мест, плата за приращение объема продаж

⁴⁶ Три технологии, которые нужно использовать в ритейле // URL: <https://rb.ru/opinion/tri-tehnologii-v-ritejle/> (дата обращения: 26.04.2018)

или изменение ассортимента, оплата услуг торговой сети по информированию об открытии каждого нового магазина (иногда поставщикам приходится вносить дополнительную плату за ремонт магазина)⁴⁷. К примеру, жесткие закупочные условия такой торговой сети, как Ашан, в 2014 г. отмечал ряд производителей молочной продукции («Лосево», «Галактика»): «У «Ашана» традиционно были одни из самых жестких закупочных условий, потому что это очевидный лидер, крупнейшая международная сеть, третья по величине сеть в России (после «Магнита» и X5 Retail Group). Сеть пытается каждый год увеличивать маржинальность на 2-3%. А такие аппетиты больно бьют по поставщикам.»⁴⁸ Чем шире сеть, тем большую власть она имеет над поставщиками, диктуя им свои условия.

Такая власть торговых сетей в 2016 г. была ограничена изменениями, внесенными в Закон о торговле⁴⁹: размер вознаграждения сетям за продажу товаров, включающего плату за продвижение, логистические услуги, хранение, обработку и упаковку товаров, не должен превышать 5% от стоимости данных товаров (ранее - 10%). Сроки оплаты товаров зависят от их срока годности и также регламентируются Законом о торговле: не более 8 рабочих дней после получения товаров в розничную торговлю - для товаров со сроком годности до 10 дней, не более 25 календарных дней - для товаров со сроком годности 10-30 дней, не более 40 календарных дней - для товаров со сроком годности более 30 дней. Все эти меры, направленные на поддержку поставщиков, были негативно восприняты крупными торговыми сетями, которые потребовали перевода всех выплат, ограниченных изменением Закона о торговле, в скидки от поставщиков, достигающих 10-30%⁵⁰. Предоставляемые скидки способны изменить расклад сил в дистрибуции, снижая закупочные цены: крупный ритейл начал освоение продаж мелкооптовым покупателям в сегменте сферы услуг индустрии гостеприимства, мелкой независимой розницы и офисных закупок. В 2017 г. такие проекты были запущены сразу в двух федеральных сетях: программа «Лента Про» и магазины «Магнит-Опт»⁵¹.

Одной из тенденцией последних лет является особое внимание ритейлеров к построению собственных логистических систем, что усиливает их роль в транспортной и

⁴⁷ Радаев, В.В. Кому принадлежит власть на потребительских рынках: отношения розничных сетей и поставщиков в современной России / В. В. Радаев. // URL: <https://econ.wikireading.ru/22917> (дата обращения: 15.11.2017)

⁴⁸ «Поставщики пожаловались на входные бонусы в «Ашане» и «Ленте» // URL: https://www.rbc.ru/spb_sz/26/06/2014/5592ac869a794719538d2e6a (дата обращения: 17.11.2017)

⁴⁹ Статья 9. Федеральный закон от 28.12.2009 N 381-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «Об основах государственного регулирования торговой деятельности в Российской Федерации»

⁵⁰ «Торговые сети выжимают из производителей все соки» // URL: <http://delonovosti.ru/business/3941-torgovye-seti.html> (дата обращения: 17.11.2017)

⁵¹ Покупатели мелким оптом: торговые сети готовы стать крупнейшими поставщиками товаров // URL: https://www.dp.ru/a/2017/10/25/Pokupateli_melkim_optom (дата обращения: 17.11.2017)

складской логистике. К примеру, компания Ozon.ru «в перспективе планирует выстроить двухуровневую сеть хабов, основа которой закладывается в настоящее время путем открытия крупных макрорегиональных складов на ключевых территориях. После этого планируется приступить к развитию сети региональных складов меньшего размера в городах, не являющихся столицами регионов, чтобы доставлять товары в течение суток». Собственные распределительные центры, кросс-докинговые площадки и парки грузовых автомобилей давно уже не новость для крупного ритейла: он инвестирует в расширение складских площадей огромные суммы. Так, компания Магнит инвестировала в расширение своего распределительного центра в Ленинградской области более 2,5 млрд. руб.⁵²

Таким образом, несмотря на ограничения, накладываемые российским законодательством на взаимоотношения поставщиков и розничных предприятий, между ними существуют еще достаточно напряженные отношения, в которых лидирующую роль зачастую играет крупный ритейлер. Торговые сети продолжают устанавливать дискриминационные условия для поставщиков: изучив более 700 договоров поставки, Управление ФАС по Московской области в 2017 г. выяснило, что у ряда магазинов («Дикси», «Магнит», «Азбука вкуса», «Глобус гурмэ», «Мираторг», «Лента» и др.) разные условия для поставщиков одной и той же категории товаров.⁵³ Построение долгосрочных отношений партнерства, передача части работ поставщикам (например, по управлению запасами) и сокращение числа посредников при закупке товаров за счет собственной налаженной логистики может значительно повлиять на издержки торгового предприятия, а значит, и на оттоки его денежных средств.

Взаимоотношения торговых предприятий и государства. Государство оказывает поддержку предприятиям торговли в рамках реализации региональных и муниципальных программ развития торговли: одна из таких программ была разработана для Санкт-Петербурга на 2012-2015 гг. – «выявление и поощрение предприятий сферы торговли, достигших высоких показателей рентабельности работы, роста товарооборота и инвестирования средств в собственное развитие»⁵⁴ в рамках ежегодно проводимого конкурса «Золотой Гермес», размещение заказов на проведение ярмарок и т.д.

⁵² Ритейл оценил магнитизм складского рынка // URL: <https://ipg-estate.ru/novosti/my-v-smi/riteil-otsenil-magnitizm-skladskogo-rynka> (дата обращения: 05.03.2018)

⁵³ ФАС: Первые решения по делам о дискриминации ритейлерами поставщиков могут быть приняты в январе // URL: https://new-retail.ru/novosti/retail/fas_pervye_resheniya_po_delam_o_diskriminatsii_riteylerami_postavshchikov_mogut_byt_prinyaty_v_yanva4394/ (дата обращения: 01.03.2018)

⁵⁴ п. 4 Программы «Региональная программа развития торговли на территории Санкт-Петербурга на 2012-2015 годы» // Правительство Санкт-Петербурга. – 2012.

Регулирование рынка алкогольной и табачной продукции также способно оказать влияние на выручку ритейлеров. Например, с 1 января 2018 г. запрещено изготовление и продажа слабоалкогольных энергетиков⁵⁵, а также продолжают действовать запреты на продажу алкоголя по определенным дням: такими антиалкогольными днями для ряда регионов России являются День защиты детей, День знаний, день последних звонков и выпускных вечеров в школах.

Больше всего, влияние государства на денежные потоки предприятия, работающего в сфере ритейла, проявляется через *систему налогообложения*. В отношении с бюджетом для предприятия розничной торговли можно выбрать один из 5 режимов налогообложения, которые представлены в Приложении 3. Выбор специального режима налогообложения позволяет сократить налоговые отчисления в бюджет и упростить ведение отчетности на предприятии.

С 1 июля 2015 г. у местных властей (г. Москва, Санкт-Петербург и Севастополь) появилась возможность устанавливать дополнительный, *торговый сбор* для предприятий и ИП, осуществляющих торговую деятельность и не перешедших на уплату единого сельскохозяйственного налога и патентного налога⁵⁶. Но пока такой сбор установлен только в г. Москва.

Так как ряд предприятий розничной торговли может быть отнесен к субъектам малого бизнеса (59,1% или 222,6 тыс. предприятий на 2014 г.), то они могут рассчитывать на получение в виде притока денежных средств финансовой помощи от государства. Однако, субсидии не выделяются малым компаниям, которые занимаются реализацией алкогольной и табачной продукции.

Взаимоотношения торговых предприятий и кредитных организаций. Помимо коммерческого кредита, характерного для взаимоотношений торговых предприятий с поставщиками, существует и альтернативный вариант кредитования их деятельности - *банковское кредитование*: в некоторых банках, в частности в ПАО Сбербанк, предлагаются отраслевые кредитные продукты для торговых предприятий. Кредиты, в основном, выделяются на пополнение оборотных средств и приобретение недвижимости и оборудования. Срок кредитования, как правило, не превышает 3 лет, а все риски с непроработанностью бизнес-планов и отсутствием залогового обеспечения (в случае малых предприятий) банк берет на себя, тем самым увеличивая ставку кредита. Товары в обороте являются удобным способом обеспечения кредита для торговых предприятий, дающего им

⁵⁵ В России вступил в силу запрет на продажу слабоалкогольных энергетиков // URL: <https://www.rbc.ru/society/01/01/2018/5a49e9099a7947e9a766e777> (дата обращения: 02.02.2018)

⁵⁶ Налоговый кодекс Российской Федерации. Часть вторая. Глава 33.

право изменять состав и натуральную форму этих товарных запасов. Их высокая оборачиваемость снижает риски банков при краткосрочном кредитовании. Однако, такой залог не является достаточно надежным с точки зрения банков: «кредиты объемом более 3–5 млн рублей под стопроцентный залог в виде товаров в обороте предоставляют единицы банков»⁵⁷.

Для ликвидации кассовых разрывов торговое предприятие может воспользоваться кредитными линиями, предоставляющими им возможность в оговоренный отрезок времени выбрать сумму, не превышающую установленного объема. Возврат части долга может увеличивать лимит доступных средств, но только в рамках возобновляемой кредитной линии. Крупным ритейлерам доступны кредитные линии на огромные суммы: совсем недавно компания Магнит возобновила линию на 11,5 млрд руб. в Росбанке, что составляет 10% от ее балансовой стоимости.⁵⁸

После анализа взаимоотношений предприятия розничной торговли с поставщиками, государством и кредитными организациями сформулируем особенности сферы ритейла, которые сказываются на формировании денежных потоков:

- 1) Основным источником дохода для торгового предприятия являются торговые надбавки к закупочной стоимости реализованных товаров, следовательно, основные притоки денежных средств связаны с выручкой предприятия от реализации товаров. Выручка от реализации товаров поступает, в основном, в наличной форме⁵⁹ - 70%⁶⁰ россиян по-прежнему предпочитают оплачивать покупки наличными деньгами.
- 2) В силу того, что в продовольственном ритейле покупатели платят сразу на кассе при выходе из торгового зала, нет оснований для возникновения сумм дебиторской задолженности покупателей. Однако, при приобретении непродовольственных товаров (бытовой техники, мебели, одежды, посуды, ювелирных украшений и т.д.) они могут воспользоваться рассрочкой платежа. Помимо непродовольственных товаров некоторые сети предлагают приобретать даже продовольственные товары в кредит: в мае 2016 г. сеть «Утконос» предложила приобретать в рассрочку продукты питания. Однако, такая рассрочка оформляется через займы микрофинансовых организаций:

⁵⁷ Почему товары в обороте - не привлекательный залог для банка? // URL: <http://www.riskovik.com/riski/obespechenija/full/118/> (дата обращения: 07.11.2017)

⁵⁸ «Магнит» притянул миллиарды // URL: <http://polytika.ru/info/87562.html> (дата обращения: 17.02.2018)

⁵⁹ В последнее время доля безналичных операций с использованием банковских карт при оплате товаров и услуг растет. «В совокупном объеме розничной торговли, платных услуг населению и обороте общественного питания доля оплаты картами товаров и услуг выросла с 3,5% в 2009 году до 30,5% в 2016 году.» (<https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/dolia-beznalichnykh-raschetov-rastet> (дата обращения: 05.11.2017))

⁶⁰ <https://1prime.ru/articles/20170202/827112920.html> (дата обращения: 05.11.2017)

МФО выплачивает размер займа торговой сети сразу, но с некоторой скидкой, которая предоставляется микрофинансовой организации.

3) Торговые предприятия не несут производственных издержек: они закупают уже произведенные товары и несут издержки обращения, величина которых различается в зависимости от состава товарооборота: на розничный товароборот приходится наибольшие издержки обращения в сравнении с мелкооптовым и оптовым оборотом. Также величина издержек зависит от структуры товарооборота: непродовольственные товары характеризуются более низкими издержками обращения в сравнении с продовольственными товарами, что объясняется тем, что они поставляются более крупными партиями, за счет чего снижаются расходы по транспортировке, а также у них ниже расходы по сортировке, упаковке и естественные потери. Для торгового предприятия важным является его месторасположение, которое определяет проходимость, а следовательно, и его выручку, поэтому немалой статьей затрат являются арендные платежи.

4) Основной статьей расходов по текущей деятельности предприятий торговли⁶¹ являются оплата поставщикам за продукцию – 81,9% за 2015 г., в то время как в среднем по предприятиям всех отраслей данная статья занимает 69,8% всех расходов по текущей деятельности. По инвестиционной деятельности такая статья расходов, как приобретение долговых ценных бумаг и предоставление займов другим лицам, составляет 64,8% (в 2015 г.) всех расходов по этому виду деятельности, что выше чем в среднем по всем организациям – 57,2%. При этом, только 7% от платежей по инвестиционной деятельности идет на приобретение и создание внеоборотных активов в сфере торговли, в то время как в целом по России эта доля составляет 19,7%.

5) Активы торгового предприятия представлены в основном оборотными активами (53,5% всех активов⁶² на конец 2015 г.), размер которых зависит от объема товарооборота, ассортимента товаров, условий взаимодействия с поставщиками, включая условия поставки и порядок расчетов. Значительная доля оборотных средств находится в товарных запасах (24,5% на конец 2015 г.; по *всем* видам экономической деятельности эта доля составила 19,0% на конец 2015 г.). Проблема избыточных

⁶¹ Финансы России. 2016: статистический сборник / Федеральная служба государственной статистики. Росстат, 2016. Ред. С. Н. Егоренко. – М., 2016. – С. 133. Вид экономической деятельности: «оптовая и розничная торговля, ремонт автотранспортных средств, мотоциклов, бытовых изделий и предметов личного пользования».

⁶² Финансы России. 2016: статистический сборник / Федеральная служба государственной статистики. Росстат, 2016. Ред. С. Н. Егоренко. – М., 2016. – С. 159. Вид экономической деятельности: «оптовая и розничная торговля, ремонт автотранспортных средств, мотоциклов, бытовых изделий и предметов личного пользования». В целом, по *всем* видам экономической деятельности в имуществе предприятий преобладают внеоборотные активы – 57,9% на конец 2015 г.

складских запасов (в силу волатильности объемов и структуры спроса) у торгового предприятия выражается в высоких затратах на их хранение, а также в больших товарных потерях в результате порчи, окончания срока годности, краж, что снижает прибыльность предприятия и ведет к дополнительным оттокам денежных средств.

б) Доля задолженности в структуре пассива составляет до 46,8%⁶³ в 2015 г. Обеспеченность торговых предприятий собственными оборотными средствами низкая: коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами в 2015 г. составил -6,3%, что свидетельствует о том, что краткосрочные займы используются не только для покрытия оборотных средств, но и оседают во внеоборотных активах или используются для покрытия убытков. Тем не менее, значение этого коэффициента оказалось выше, чем в ряде других отраслей и по экономике в целом (-42,6% в 2015 г.) Заемный капитал большей частью представлен краткосрочными обязательствами: при работе с поставщиками на условиях предоплаты с низкой оборачиваемостью товаров источником финансирования, в основном, выступают кредиты; при работе на условиях отсрочки платежа с периодом оборачиваемости товаров, меньшим срока отсрочки, главным источником финансирования основной деятельности предприятия становится кредиторская задолженность перед поставщиками.

Из этих особенностей можно сделать вывод о том, что ключевую роль в системе взаимодействия торгового предприятия с контрагентами занимают отношения с поставщиками (и зачастую с банками в рамках краткосрочного кредитования), а поэтому важным является анализ и управление кредиторской задолженностью (которое напрямую связано с управлением товарными запасами) в рамках общего процесса управления денежными потоками.

ВЫВОДЫ ПО ГЛАВЕ 1

В научной литературе до сих пор не сложилось единого подхода к трактовке понятия «денежный поток». Некоторые авторы рассматривают его как движение денежных средств, другие – как их остаток после всех операций, связанных с ними. Одни задают временные границы при формулировании определения, другие нет. Также, авторы различаются с позиции узкого и широкого подхода к трактовке понятия. Мы разделили авторов, исследующих понятие «денежный поток» на группы в зависимости от нескольких критериев:

⁶³ По данным ФСГС «Финансы России. 2016» (<http://www.gks.ru>). Приведена доля суммарной задолженности по виду экономической деятельности: «оптовая и розничная торговля, ремонт автотранспортных средств, мотоциклов, бытовых изделий и предметов личного пользования». В целом, по всем видам экономической деятельности заемный капитал составляет 60,1% в активах предприятий.

динамичность/статичность, сальдированность результата, узкий/широкий смысл, ограничение временными рамками. С нашей точки зрения, под денежным потоком следует понимать как отдельные категории притока и оттока денежных средств, так и их сальдированный результат – чистый денежный поток. Денежный поток – это движение денежных средств, которое ограничено некими временными рамками и имеет важную роль в обслуживании отношений предприятия с его контрагентами.

Определив таким образом денежный поток, мы перешли к анализу понятия «управление денежными потоками», сопоставив несколько подходов в научной литературе к трактовке термина «управление». Целесообразнее придерживаться комплексного подхода, который будет объединять системный, процессный, системно-процессный, организационный, методический и иные выделенные нами подходы. Под управлением следует понимать совокупность управляющей и управляемой подсистемы, которые находятся во взаимодействии и, используя разработанные методы и методологии, обеспечивают достижение целей функционирования операционной системы. Таким образом, в понятие «управление денежными потоками» входит ряд элементов, которые были проиллюстрированы на рисунке 1: внешняя и внутренняя среда предприятия, субъект и объект управления, методы управления, этапы управления, информационное обеспечение.

Так как объектом данного исследования являются предприятия сферы розничной торговли, то необходимо было рассмотреть, как развивается данная сфера в России в настоящее время, и определить ключевые аспекты взаимодействия данных предприятий с представителями внешней среды – государством, банками и поставщиками товаров. Можно отметить, что в совокупном обороте доминирует крупный бизнес, зачастую это сетевой ритейл, который продолжает расширять географию своего присутствия не только за счет сделок M&A, но и за счет выхода на смежные рынки (например, автозаправочные станции). Тенденция к цифровизации экономики приводит к увеличению оборота торговли через интернет, применению технологий больших данных для обработки информации о покупательском поведении, появлению новых интерактивных возможностей, связанных с использованием мобильных приложений, электронных сканеров. Влияние государства на торговые предприятия прослеживается через выбор системы налогообложения, что доступно для небольших предприятий, субсидии малому бизнесу, не занимающемуся торговлей подакцизными товарами, и правовое регулирование сферы торговли. Наибольшее влияние на денежные потоки ритейла оказывают его взаимоотношения с поставщиками в отношении отсрочки платежа, скидок, бонусов за оказание им дополнительных услуг, с банками в отношении срока и объема кредитования, предоставления залога и возможности использования оперативных источников пополнения текущего счета предприятия.

Глава 2 ЭТАПЫ УПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ ПРЕДПРИЯТИЯ

2.1 ОПТИМИЗАЦИЯ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ПРЕДПРИЯТИЯ

В первой главе мы сделали вывод о том, что управление денежными потоками проходит такие этапы, как оптимизацию денежных потоков и их планирование на предстоящий период, учет операций с денежными средствами, контроль исполнения планов движения денежных средств, анализ движения денежных средств и корректировки при выявлении расхождений. В этой главе мы более полно раскроем некоторые из выделенных этапов.

Управление денежными потоками обеспечивается необходимой информационной базой: среди методов подготовки отчетности о движении денежных средств многие авторы выделяют прямой и косвенный (см. табл. 2), которые различаются полнотой представления данных, используемой информацией для их разработки.

Таблица 2 Сравнительный анализ прямого и косвенного метода подготовки отчетности о движении денежных средств

Признаки сравнительного анализа	Прямой метод	Косвенный метод
Назначение метода	Направлен на получение данных для расчета как <i>валового</i> , так и <i>чистого</i> денежного потока за период в разрезе отдельных видов хозяйственной деятельности и по предприятию в целом.	Направлен на получение данных для расчета <i>чистого</i> денежного потока за период как по отдельным видам хозяйственной деятельности, так и по предприятию в целом.
Наличие предпосылок	-	Некоторые расходы и доходы могут влиять на прибыль (например, амортизация, отгруженная продукция в кредит), но не затрагивать размер денежных средств, и наоборот (например, поступления за продукцию, реализованную в прошлом периоде, погашение задолженности по материалам).
Альтернативное название	Его иногда называют «верхним», так как он базируется на изучение формы №2 сверху вниз.	Его иногда называют «нижним», так как он базируется на изучение формы №2 снизу вверх.
Источники информации	Счета бухгалтерского учета (Главная книга, журналы-ордера)	Бухгалтерский баланс (форма №1) и Приложение к бухгалтерскому балансу (форма №5), Отчет о финансовых результатах (форма №2)

Использование для составления отчета о движении денежных средств	Применяется по РСБУ	Применяется по МСФО
Преимущества метода	Показывает основные источники притока и направления оттока денежных средств, а также достаточность средств для платежей по текущим обязательствам. Удобен для прогнозирования денежных потоков.	Позволяет проследить, из-за чего на предприятии складывается несоответствие между прибылью как финансовым результатом и потоком денежных средств. Позволяет установить соответствие между финансовым результатом и изменением чистого оборотного капитала.
Недостатки метода	Не раскрывает взаимосвязи между финансовым результатом (прибылью) и изменением размера денежных средств. Менее информативен и требует больших трудозатрат при использовании.	Сложен в расчетах.
Основное различие	Расчет операционного денежного потока	

Составлено по: Бланк, И.А. Управление финансовой стабилизацией предприятия / И.А. Бланк. - К.: Ника-Центр, Эльга, 2003. – С.55-62.

В Приложении 4 приведены формулы расчета чистого денежного потока (разницы между всеми притоками и оттоками денежных средств) прямым и косвенным методом для операционной, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия в рассматриваемый период времени. Прямой и косвенный метод *принципиально* различаются только расчетом операционного денежного потока: для получения чистого операционного денежного потока проводится корректировка чистой прибыли на изменение статей баланса в рамках косвенного метода, а в рамках прямого метода выручка от продажи корректируется на поступления и затраты в денежной форме. Поэтому косвенный метод более предпочтителен с аналитической точки зрения.

Проведение анализа денежных потоков на основе отчетной информации дает нам возможность оценить их в контексте прошлого, однако, для решения стратегических задач предприятия необходима информация о будущих денежных потоках (их прогнозных значениях). Перед тем, как составлять планы денежных потоков на предстоящий период, необходимо предварительно просчитать разные варианты по ним и выбрать оптимальный. Оптимизация денежных потоков предполагает выбор наилучшего способа их формирования и направления использования с учетом особенностей осуществления предпринимательской деятельности. Таким образом, оптимизация денежных потоков идет параллельно с другим этапом управления ими - планированием.

На финансово-хозяйственную деятельность предприятия негативное влияние оказывает как дефицит, так и профицит денежных средств, снижая его финансовую устойчивость. Следовательно, необходимо поддерживать некий оптимальный уровень денежных средств, который состоит в нахождении компромисса между поддержанием ликвидности и прибыльности предприятия. Расчет оптимального остатка денежных средств позволяет сравнивать последствия принятия того или иного управленческого решения.

При принятии решения об оптимальном уровне остатка денежных средств необходимо учесть факторы, влияющие на этот остаток:

1. соотношение затрат на хранение остатка денежных средств (в виде упущенной выгоды от их неразмещения в краткосрочные финансовые вложения) и возможности возникновения дополнительных затрат по привлечению заемных средств в случае недостатка денежных средств (в виде процентных платежей по краткосрочному кредиту);
2. неопределенность ожидаемых денежных потоков;
3. политика руководства предприятия, имеющая или не имеющая своей целью максимальное накопление денежных средств на счетах.

В западной практике используется несколько моделей расчета оптимального остатка денежных средств на расчетном счете⁶⁴ предприятия, которые разработаны в теории управления запасами: модель Баумоля (1952 г.), модель Миллера-Орра (1966 г.), модель Стоуна (1972 г.), имитационное моделирование методом Монте-Карло (1980 г.). Они учитывают стоимость хранения денежных средств и позволяют узнать, какой объем денежных средств нужно держать на расчетном счете, а какой в виде краткосрочных ценных бумаг, и когда осуществлять их взаимную конвертацию. Краткая характеристика этих моделей приведена в таблице 3. Формулы и графики для этих моделей можно найти в Приложении 5.

Таблица 3 Сравнительный анализ моделей расчета оптимального остатка денежных средств

Сущность модели	Ограничение модели
Модель Баумоля	
Предпосылки - регулярный и дискретный характер поступлений и платежей предприятия, равномерное расходование остатка на счете. При сокращении остатка денежных средств до некоего малого уровня предприятие продает часть своих ценных бумаг с целью пополнения	Подходит только для предприятий со стабильными и предсказуемыми денежными потоками, где отсутствует сезонность и

⁶⁴ В моделях рассматриваются безналичные денежные средств (на счетах предприятия), однако наличные денежные средств в кассе также могут быть включены при анализе оптимального остатка денежных средств. Тем не менее, не стоит забывать, что для предприятий розничной торговли особенностью управления наличным денежным оборотом является необходимость систематической инкассации наличных денежных средств. При этом расходы на такую инкассацию относятся на издержки обращения.

остатка денежных средств до первоначальной величины (верхнего предела). Управление остатком зависит от одновременных расходов по взаимной конвертации денежных средств и ликвидных ценных бумаг и расходов по хранению денежных средств.	цикличность поступлений и расходований денежных средств. Высокая инфляция и высокие процентные ставки могут исказить получаемые результаты.
Модель Миллера-Орра	
Предпосылки - поступления и расходования денежных средств в разные периоды времени выступают независимыми случайными событиями, и их сальдо является случайной величиной, подчиняющейся закону нормального распределения. При достижении как верхнего (максимального), так и нижнего (минимального) предела происходит возврат к среднему остатку ⁶⁵ денежных средств, который также называется «точкой возврата», посредством конвертации денег в ценные бумаги и, наоборот, ценных бумаг в деньги. Оптимальный остаток зависит от степени изменчивости денежных потоков, затрат, связанных с покупкой и продажей ценных бумаг, процентной ставки по ценным бумагам	Денежные потоки могут не подчиняться закону нормального распределения. Высокая инфляция и высокие процентные ставки могут исказить получаемые результаты.
Модель Стоуна	
В отличие от модели Миллера-Орра больше внимания уделяется управлению целевым (оптимальным) остатком денежных средств, чем просто его определению. При достижении внешних контрольных лимитов немедленная покупка или продажа краткосрочных ценных бумаг не обязательны. Все зависит от того, какой остаток средств ожидается в ближайшие дни ⁶⁶ , т.е. перейдет он или нет внутренние лимиты, устанавливаемые менеджерами. Благодаря отсутствию фиксированности параметров этой модели можно учитывать сезонные колебания.	Необходимо самостоятельно устанавливать внутренние границы и период прогнозирования.
Имитационное моделирование методом Монте-Карло	
Учитывая вероятностное распределение чистых денежных потоков, на основе статистических данных определяется оптимальный остаток денежных средств. Для моделирования используются различные программы: Excel, Mathcad, GPSS World, AnyLogic, Pilgrim.	Сложность в расчетах

Составлено по: Бригхем, Ю. Финансовый менеджмент: полный курс. В 2 т. Т. 2. / Ю. Бригхем, Л. Гаспенски. – СПб.: Экономическая школа, 1997. – С. 313, Ковалев, В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика / В. В. Ковалев. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Проспект, 2013. – С. 734-736.

Таким образом, на практике более целесообразно применять имитационное моделирование либо модель Стоуна, так как в сфере торговли поступления и расходования денежных средств, как правило, нестабильны. Ей присуще явление сезонности. Так, к примеру, обороты непродовольственных товаров в предновогодний период могут достигать 20-25%⁶⁷ от общегодового, а в летние периоды эти обороты могут значительно снижаться. Исходя из анализа месячного оборота розничной торговли РФ за 2014-2016 гг.⁶⁸, можно

⁶⁵ Средний остаток денежных средств не является средней величиной между верхним и нижним пределами. Установление его на уровне ниже среднего будет минимизировать транзакционные и альтернативные затраты.

⁶⁶ Длина периода прогноза определяется менеджером самостоятельно. Типичная длина составляет от 3 до 12 дней.

⁶⁷ Сезонность бизнеса: когда и как ее учесть // URL: https://republic.ru/business/sezonnost_biznesa_kogda_i_kak_ee_uchest-769233.xhtml (дата обращения: 01.12.2017)

⁶⁸ Официальная статистика. Предпринимательство. Розничная торговля, услуги населению, туризм / Федеральная служба государственной статистики. Росстат, 2016.

сделать вывод, что максимальное его значение достигается в декабре, а в январе он идет на значительный спад. В течение года динамика оборота относительно стабильна и положительна, однако, есть спады в такие месяцы, как апрель и сентябрь, в сравнении с предшествующими им месяцами. Сезонные колебания могут сглаживаться при наличии значительных различий в скорости оборота, издержках обращения и рентабельности разных групп реализуемых товаров.

Оптимизация денежных потоков предполагает решение задач сбалансирования объемов денежных потоков, синхронизации их во времени, а также роста чистого денежного потока. Выше мы рассмотрели, какую часть свободных денежных средств целесообразно хранить на расчетном счете, а какую вкладывать в краткосрочные ценные бумаги. Теперь рассмотрим, каким образом мы можем повлиять на дефицитный и профицитный денежные потоки. Ниже представлены меры по сбалансированию *дефицитного денежного потока*:

- Увеличение положительного денежного потока достигается путем дополнительной эмиссии ценных бумаг, привлечения стратегических инвесторов, реструктуризации деятельности предприятия, продажи части объектов инвестирования.
- Уменьшение отрицательного денежного потока достигается путем пересмотра инвестиционных программ, снижения затрат предприятия, налогового планирования, изменения взаимоотношений с поставщиками в плане отсрочки платежей и системы скидок.

При наличии *избыточного денежного потока* для его сбалансирования применяются меры, связанные с ростом инвестиционной активности предприятия: диверсификация его операционной деятельности, формирование портфеля финансовых инвестиций, досрочное погашение кредитов и разработка и реализация реальных инвестиционных проектов.

Синхронизация денежных потоков предприятия во времени направлена на поддержание платежеспособности предприятия в каждый интервал рассматриваемого периода. Она позволяет избежать кассовых разрывов и в то же время сократить текущий остаток на счете до минимума.

Для решения задачи синхронизации денежных потоков используется выравнивание их объемов по интервалам периода (сглаживание сезонных и циклических колебаний, оптимизация среднего остатка денежных средств) и повышение тесноты корреляционной связи между отдельными видами денежных потоков, что обеспечивается за счет использования «системы ускорения - замедления платежного оборота».

Ускорение привлечения денежных средств достигается за счет введения предоплаты за продаваемую продукцию и системы скидок для покупателей, привлечения краткосрочного

финансирования, использования форм передачи дебиторской задолженности (например, путем факторинга⁶⁹) третьим лицам в целях совершенствования управления ею. Замедление выплат денежных средств возможно за счет использования флота для замедления инкассации собственных платежных документов, отсрочки платежей по обязательствам, использования скидок, которые предоставлены поставщиками, использование аренды (лизинга)⁷⁰ вместо приобретения новых долгосрочных активов, реструктуризации кредитов.

В ходе оптимизации денежных потоков предприятия необходимо уделить внимание мерам по увеличению чистого денежного потока, среди которых можно выделить снижение постоянных и удельных переменных затрат, эффективное налоговое планирование, приводящее к снижению налоговых выплат, эффективная ценовая политика, реализация неиспользуемых основных средств и нематериальных активов, усиление контроля за соблюдением договорных условий покупателями продукции (работа с дебиторской задолженностью).

Результаты оптимизации денежных потоков найдут свое отражение при составлении планов движения денежных средств на будущий период.

2.2 ПЛАНИРОВАНИЕ И КОНТРОЛЬ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ПРЕДПРИЯТИЯ

Планирование денежных потоков предприятия базируется на трех этапах: прогноз целевых параметров развития денежных потоков (например, структура капитала, уровень платежеспособности, уровень рентабельности текущей деятельности предприятия и т.д.), текущее планирование денежных потоков с использованием плана поступления и расходования денежных средств, оперативное планирование денежных потоков с использованием платежных календарей.

Процесс планирования сначала предполагает определение ключевых параметров, которых предприятие хочет достигнуть за планируемый период. «Для предприятий торговли такими параметрами могут быть объем годовой выручки от реализации, средний уровень наценки, средний уровень издержек и чистой прибыли в процентах к выручке, соотношение собственного и заемного капитала и другие показатели».⁷¹ Традиционными параметрами признаются объем продаж и размер целевой прибыли.

⁶⁹ Факторинг не пользуется популярностью во взаимоотношениях розничной сети и покупателей. Но между поставщиками и ритейлерами такой инструмент может иметь место.

⁷⁰ Зачастую лизинг выступает единственным источником получения финансирования на приобретение торгового оборудования.

⁷¹ Борбодоев, М.М. Особенности организации планирования денежных потоков на предприятии торговли / М. М. Борбодоев // Наука, новые технологии и инновации. – 2010, №5 - С. 180.

Планируемые денежные потоки отражаются в специальном плановом документе - плане поступления и расходования денежных средств, который составляется на предстоящий год с помесечной детализацией. Отдельные его показатели слабо прогнозируемы, поэтому он составляется в оптимистическом, наиболее вероятном и пессимистическом вариантах. Такое разделение по вероятности осуществления прогноза, в большей степени, подходит для планирования операционной деятельности, так как она является основным источником поступлений денежных средств на предприятие.

Обычно используется такая последовательность при разработке плана поступления и расходования денежных средств: сначала прогнозируются показатели по операционной деятельности, затем по инвестиционной с учетом чистого денежного потока по операционной деятельности, потом по финансовой деятельности с учетом чистых денежных потоков по двум другим видам деятельности (более подробную информацию об этапах и методах прогнозирования см. в Приложении 6). После завершения прогнозирования денежных потоков в разрезе видов деятельности предприятия рассчитывается валовый и чистый денежные потоки по предприятию в целом и динамика остатков денежных средств.

Для оперативного управления денежными потоками разрабатывается платежный календарь (образец составления см. в Приложении 7), который детализирует информацию, заложенную в плане поступления и расходования денежных средств. Источниками информации для него служат договоры с установленными сроками платежей, заявки на осуществление платежей, внутренние приказы, выписки по счетам предприятия, бюджет движения денежных средств. Срок, на который он, как правило, разрабатывается, составляет один месяц с периодичностью 5, 10 или 15 дней. Благодаря нему, уточняются многовариантные прогнозы поступления и расходования денежных средств: составляется один реальный вариант в рамках короткого промежутка времени. Он позволяет синхронизировать положительный и отрицательный денежные потоки и обеспечить необходимую ликвидность денежного потока предприятия (о мерах оптимизации денежного потока см. в п.2.1). Его детализация по поставщикам (с учетом их большого числа у торговой организации) позволяет четко определить даты выплат за полученные товары и предупредить возникновение штрафных санкций.

Платежный календарь строится в разрезе двух ⁷² разделов: график предстоящих платежей, график предстоящих поступлений денежных средств. В рамках платежного календаря устанавливаются конкретные сроки поступления и расходования денежных средств не только в разрезе видов хозяйственной деятельности, но и в разрезе различных типов

⁷² Для конкретного вида платежного календаря может быть только один раздел.

центров ответственности. Поэтому видов платежного календаря существует большое разнообразие ⁷³ : налоговый платежный календарь, календарь инкассации дебиторской задолженности, календарь выплат заработной платы, календарь реализации программы реальных инвестиций, календарь эмиссии облигаций и т.д. Также возможно построение гибкого платежного календаря, позволяющего учесть переменный характер некоторых показателей (объема производства продукции, объема реализации продукции и т.д.) в вариантах устанавливаемых плановых заданий.

Если составление платежного календаря не регулируется государством, то другой инструмент оперативного финансового планирования - кассовый план, отражающий поступления и выплаты через кассу предприятия, подлежит регулированию Банком России ⁷⁴, контролирующим соблюдение предприятием кассовой дисциплины: соблюдение предельного размера расчетов наличными с другими юридическими лицами - 100 тыс. руб. по одному договору, соблюдение лимита кассы, сроков сдачи денежной выручки в банк, целевое использование наличных средств, полученных в банке и т.д..

Проблемы, которые возникают при прогнозировании, состоят в том, что отношения, связанные с движением денежных средств гораздо сложнее, чем это можно предположить в выше приведенных моделях, и находятся под влиянием таких факторов, которые могут быть не идентифицированы (чрезвычайные обстоятельства, связанные с катастрофами, изменениями политики, экономическими трудностями). Поэтому прогнозирование денежных потоков сложно формализовать. Также, чем более отдален период, на который мы составляем прогноз движения денежных средств, тем он становится менее точным. Составление одного жесткого плана в условиях динамично меняющейся рыночной среды будет тормозить деятельность предприятия, лишая ее возможности быстрой реакции на внешние условия. Поэтому требуется применение гибких инструментов при планировании денежных потоков. Другой проблемой при разработке планов выступает информационная база, источниками которой являются разные экономические службы предприятия (бухгалтерия, отдел снабжения, отдел маркетинга и т.д.): она может быть несогласованной или недостаточной, а ее обработка без какой-либо автоматизации требует значительных затрат времени и труда.

Планы денежных потоков служат основой для контроля за их исполнением - анализа отклонений прогнозных показателей от фактических значений, принятия решений по устранению этих отклонений и корректировки планов на последующие периоды в связи с

⁷³ Использование этих видов платежного календаря целесообразно для крупного предприятия, а для небольшого - можно использовать один платежный календарь, который будет отражать поступление и расходования средств в разрезе дней (неделя, декад).

⁷⁴ Письмо Банка России от 04.10.1993 N 18 (ред. от 26.02.1996) "Об утверждении "Порядка ведения кассовых операций в Российской Федерации" (утв. Банком России 22.09.1993 N 40)

изменениями внешней среды или внутренних условий функционирования предприятия. Контролю подлежат результаты управленческого учета и показатели финансовой отчетности (выписки со счетов в банках, Главная книга, журналы-ордера, кассовая книга, платежные поручения и т.д.) на предмет их достоверности, объем генерируемого чистого денежного потока, формируемые денежные ресурсы по источникам, расходуемые денежные ресурсы по предусмотренным направлениям их распределения, платежеспособность и финансовая устойчивость предприятия.

2.3 ОЦЕНКА И АНАЛИЗ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ПРЕДПРИЯТИЯ

Заключительным этапом процесса управления денежными потоками выступает их анализ, целью которого является оценка уровня их достаточности для обеспечения платежеспособности и получения прибыли предприятия, а также корректировка планов на следующий период. Проводимый анализ позволяет оценить финансовое состояние предприятия и выявить причины дефицита (избытка) его денежных средств, а также определить расхождения между плановыми и фактическими значениями ключевых параметров. Расчет показателей, используемых при анализе денежных потоков, представлен в Приложении 8 и Приложении 9.

При сопоставлении чистой прибыли и положительного/отрицательного денежного потока нужно принимать во внимание тот факт, что прибыль отражается по принципу начисления, а денежный поток - по кассовому принципу. Поэтому при существовании временного лага между начислением прибыли и поступлением/использованием денежных средств по хозяйственной операции **нельзя** сделать однозначные выводы, что:

- снижение рентабельности отрицательного денежного потока - негативное явление, так как оно может быть вызвано увеличением выплат по будущим операциям, прибыль по которым еще не исчислена;
- снижение рентабельности положительного денежного потока - негативное явление, так как оно может быть вызвано увеличением поступлений за прошлые периоды.

Поэтому рекомендуется отслеживать динамику рентабельности денежного потока за длительный период времени.

Для рассмотрения динамики денежных остатков рекомендуется использовать такие показатели, как абсолютный прирост, темп роста, темп прироста. *Показатели оборачиваемости* («формулы 17,18» в Приложении 9) денежных средств позволяют оценить насколько эффективно предприятие ими управляет: при эффективном управлении период

оборота денежных активов снижается. Еще одним показателем эффективности использования остатков денежных средств является их *рентабельность* («формула 19»), показывающая величину чистой прибыли с каждого рубля остатка денежных средств.

При анализе денежных потоков возникает ряд проблем. Во-первых, разграничение на денежные потоки от операционной, финансовой и инвестиционной деятельности жестко не регламентируется. Во-вторых, мы рассматриваем денежные потоки в номинальном выражении (в ценах текущего периода), поэтому при сравнении разных периодов в случае высокой инфляции расчет может быть искажен. В-третьих, возникают трудности при расчете рентабельности денежных потоков на основе прибыли, так как может существовать временной лаг между начислением прибыли и реальным оттоком/притоком денежных средств.

Таким образом, в результате анализа денежных потоков предприятия мы можем сказать:

1. каковы основные источники и направления использования денежных средств (их структура по объемам поступлений и расходований),
2. есть ли превышение поступлений над платежами в ходе текущей деятельности предприятия и стабильно ли оно,
3. может ли предприятие расплатиться по своим текущим обязательствам,
4. достаточно ли чистого денежного потока предприятия на реализацию всех его целей,
5. какова зависимость предприятия от внешних источников поступления средств для финансирования его текущей и инвестиционной деятельности,
6. как можно объяснить разницу между чистой прибылью и объемом денежных средств.

Эта информация будет использоваться для корректировки управленческих решений относительно денежных потоков на предстоящий период.

ВЫВОДЫ ПО ГЛАВЕ 2

В данной главе мы уделили внимание рассмотрению этапов управления денежными потоками: планирование/оптимизация, учет, контроль, анализ и корректировка.

В рамках учета денежных потоков применяются прямой и косвенный методы, которые различаются, в основном, расчетом операционного денежного потока. Перед составлением планов движения денежных средств необходимо сбалансировать и синхронизировать денежные потоки, найти пути увеличения чистого денежного потока. В отношении остатка денежных средств под оптимизацией понимается нахождение такой его величины, которая бы

позволяла обслуживать текущие операции, но и не являлась избыточной, так как это повлечет за собой альтернативные потери от упущенной выгоды вложения этих средств на краткосрочный депозит. Для определения оптимального остатка денежных средств применяются модели Баумоля, Миллера-Орра, Стоуна и метод Монте-Карло. Из-за нестабильности денежных потоков в сфере торговли применение первой модели является нецелесообразным.

На этапе планирования денежных потоков возможно использовать как метод «снизу-вверх», так и метод «сверху-вниз», которые предполагают разное направление планирования основных показателей по операционной деятельности: в первом случае сначала определяется целевая прибыль, которая корректируется на налоговые платежи и понесенные предприятием затраты с целью получения целевого объема выручки, во втором – от целевого объема продаж приходят к размеру получаемой прибыли. Можно использовать как имитационное моделирование, так и статические методы прогнозирования. Для планирования денежных потоков по инвестиционной деятельности используются разработанные предприятием программы развития, а для потоков по финансовой деятельности планирование осуществляется на основе имеющихся у предприятия и планируемых к получению кредитов и займов. Чистый денежный поток по операционной и инвестиционной деятельности в совокупности с необходимыми платежами по действующим кредитным соглашениям будет давать информацию о необходимости дополнительного финансирования. Применение гибкого подхода к планированию денежных потоков поможет предприятию более полно учитывать меняющиеся факторы внешней среды. Для оперативного управления денежными потоками используются платежные календари.

Контроль осуществляется как на этапе составления планов, так и в процессе их реализации и дальнейшего анализа отклонений фактических показателей от запланированных.

Для анализа денежных потоков применяется ряд показателей, которые позволяют оценить их ликвидность, достаточность и эффективность, а также оценить, насколько потоки сбалансированы по объемам и синхронизированы во времени, и насколько большой остаток денежных средств необходимо держать на счете. К расчету и интерпретации ряда коэффициентов, связанных с сопоставлением прибыли и денежных потоков, нужно подходить с осторожностью, так как эти две категории имеют значительные отличия. Анализ денежных потоков за прошлые периоды, а также выявление отклонений плановых от фактических показателей за отчетный период позволяют скорректировать прогнозы на предстоящие периоды.

Глава 3 ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА КОМПАНИИ ООО «ЛЕНТА»

3.1 ПОЛОЖЕНИЕ КОМПАНИИ НА РЫНКЕ РИТЕЙЛА

ООО «Лента» было зарегистрировано в 2003 г. с целью осуществления розничной и оптовой торговли, строительства и предоставления в аренду объектов недвижимости, производства продуктов питания, оказания рекламных, консалтинговых и информационных услуг. В действительности, история компании насчитывает уже 25 лет с момента открытия первого магазина-склада в торговом формате cash&carry в 1993 г. Сейчас Компания занимает первое место среди операторов гипермаркетов по размеру торговой площади и третье⁷⁵ место среди продуктовых розничных сетей по общему объему продаж: годовой оборот Компании за 2017 г. составил 365,2 млрд руб.⁷⁶

Управление Компанией представлено линейно-функциональной организационной структурой, схему которой можно видеть в Приложении 10. Процесс управления специализируется по функциональным подсистемам: финансы, правовые вопросы деятельности, логистика, бизнес-процессы, развитие торговых центров, продажи, персонал маркетинг, безопасность и ряд других. В каждой из этих подсистем, подчиняющихся соответствующему директору, выстраивается своя иерархическая структура.

Компания придерживается принципа «низкие издержки – низкая цена», который заложен в основу ее бизнес-модели и поддерживается благодаря владению основной частью торговых площадей, эффективной работе с поставщиками и продуманной логистике. Под управлением Компании находится 232 гипермаркета, 100 супермаркетов, 7 распределительных центров⁷⁷ в 84 российских городах, в т.ч. во всех 15 городах с населением более 1 млн жителей. Сопоставимые продажи (LFL sales, без учета открытых и закрытых в текущем году магазинов) растут, однако в последнее время их рост замедлился: если в 2014 г. темп прироста составлял 10,6%⁷⁸ в сравнении с 2013 г., то в 2017 г. 0,9% в сравнении с 2016 г. Отрицательной тенденцией последних двух лет является сокращение сопоставимого трафика клиентов: 2017 г. он сократился на 1,4% в сравнении с 2016 г. Таким образом, рост продаж связан не с более частым посещением магазинов клиентами Компании, а с ростом среднего сопоставимого чека: в 2017 г. его темп прироста составил 2,3% в сравнении с 2016 г.

⁷⁵ По данным отраслевого обзора «Состояние потребительского рынка и Рейтинг торговых сетей FMCG России за январь 2018 г.» / Информационное агентство INFOLine. Январь 2018 г. - С. 24.

⁷⁶ «Лента» отчиталась об операционных результатах за 2017 год // URL: <https://quote.rbc.ru/news/25/01/2018/5a69a67a9a7947208f4c81fd> (дата обращения: 24.03.2018)

⁷⁷ По данным официального сайта: <https://www.lenta.com/o-kompanii/> (дата обращения: 12.04.2018)

⁷⁸ По данным Отчета Lenta_databook по состоянию на январь 2018 г.

Компания является самой быстрорастущей в сфере розничной торговли страны (за период с начала 2014 г. по конец 2017 гг. торговые площади выросли более чем в 2,5 раза⁷⁹), продолжая наращивать свое присутствие в городах, где она уже работает, и открывая магазины в новых городах. Компания находится на стадии юности своего жизненного цикла, что связано с ее активным расширением и вызывает значительные капитальные затраты на осуществление инвестиционных проектов (в 2016 г. они почти в 2 раза превысили уровень 2015 г., составив 54,3 млрд руб., а в 2017 г. делался прогноз по капитальным затратам на уровне 30-35 млрд руб.⁸⁰).

Стратегия роста Компании заключается в быстром расширении торговой сети с поддержанием высоких показателей сопоставимых продаж. Она направлена на обеспечение высокого темпа окупаемости инвестиций в сочетании с финансовой устойчивостью бизнеса в целом.

Менеджеры Компании, стремясь к самым высоким по отрасли показателям возврата на инвестиции, разделяют *консервативный* подход к уровню долговой нагрузки, что выражается в следующем: новые инвестиционные проекты, преимущественно, финансируются за счет собственных средств и долгосрочных кредитов, срок погашения которых совпадает с периодом окупаемости проекта. Также, Компания стремится к поддержанию постоянного доступа к резервным источникам финансирования в виде открытых *кредитных линий*, лимит по которым в ближайший год должен быть не меньше объема капитальных затрат и подлежащего к погашению долга за вычетом прогнозируемого денежного потока по операционной деятельности. Весь объем привлекаемого финансирования должен быть номинирован в рублях, и 70% из него должно привлекаться под фиксированную ставку или быть заехеджировано.

3.2 ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ КОМПАНИИ С ВНЕШНЕЙ СРЕДОЙ

Далее рассмотрим взаимоотношения Компании с основными представителями внешней среды прямого воздействия, а именно: государством (расчеты с бюджетом и внебюджетными фондами), поставщиками товаров, покупателями и банками, и риски внешней среды с целью выявления их влияния на ее денежные потоки.

Взаимодействие с государством. Важным аспектом взаимоотношений Ленты с государством является уплата налогов. Компания использует общую систему

⁷⁹ По данным Отчета Lenta_databook по состоянию на январь 2018 г.

⁸⁰ Выручка и операционные результаты "Ленты" за третий квартал, завершившийся 30 сентября 2017 года // URL: <https://www.lenta.com/vyuchka-i-operacionnye-rezultaty-lenty-za-tretyi-kvartal-zavershivshiy-sya-30-sentyabrya-2017-goda> (дата обращения: 16.02.2018)

налогообложения, что предполагает уплату всех налогов, включая торговый сбор, транспортный налог (так как Компания располагает собственным парком грузовых автомобилей). На размер налога на прибыль влияет ряд положений учетной политики Компании для целей налогообложения:

- *Метод учета доходов и расходов*: метод начисления
- *Метод оценки сырья, материалов и покупных товаров*: средняя стоимость
- *Амортизация основных средств и нематериальных активов*: линейный способ
- *Создание резервов на предстоящие расходы*: резерв на оплату отпусков, резерв по сомнительным долгам.

Задолженность по налогам и сборам составляла 2,5 – 2,9% ⁸¹ от общей суммы краткосрочной кредиторской задолженности за 2016-2017 гг. Наибольшую долю в ней занимали налог на прибыль и налог на имущество. Уплата налогов, как правило, осуществляется не ранее недели, но не позднее трех дней до истечения сроков.

Взаимодействие с поставщиками. По результатам исследования Advantage «Лента» «была признана поставщиками лучшим партнером среди крупнейших российских продуктовых ритейлеров: Компания заняла первые места в категориях «Деловые отношения» и «Развитие категории/бизнеса», признана второй в категориях «Персонал/Взаимодействие» и «Эффективность магазинов», заняла третье место в категории «Управление цепочкой поставок»⁸². Компания придерживается Кодекса добросовестных практик взаимоотношений между торговыми сетями и поставщиками потребительских товаров, который влияет на выбор поставщиков, согласование условий договора, приемку потребительских товаров, взаимозачеты и иные аспекты взаимоотношения сторон. Около 3 500 (по данным 2017 г.) поставщиков сотрудничают с Лентой. Этих поставщиков можно классифицировать по различным основаниям:

- Внутренние и внешние (импорт)
- Внутренние: местные производители (в месте нахождения ТК), федеральные поставщики
- Внешние: ближнее, дальнее зарубежье
- По агрегированным направлениям закупок: Драй-фуд (крупы, сухие завтраки), фреш-фуд (бакалея, замороженная рыба, молочная продукция), нон-фуд (посуда, косметика)

⁸¹ По данным Годовой бухгалтерской отчетности Ленты за 2017 год

⁸² «Лента» стала лучшим партнером для поставщиков // URL: <https://www.retail.ru/news/139719/> (дата обращения: 11.02.2018)

Стратегия Компании в области взаимоотношений с поставщиками сводится к ориентации на работу с местными поставщиками и на заключение прямых договоров поставок. 94% всей продукции в 2017 г. было закуплено в России, в т.ч. 20,6% - у локальных поставщиков⁸³. За счет наличия собственных распределительных центров и возможности заказа, превышающего минимальный объем продукции для прямого сотрудничества с поставщиком, Компания может снизить свою потребность в услугах дистрибьюторов: обеспечение поставок до распределительных или торговых центров ложится на плечи производителей.

Относительно условий договоров⁸⁴ с поставщиками можно выделить следующие важные аспекты:

- ❖ Срок оплаты. При работе с российскими поставщиками продовольственных товаров Компания придерживается сроков, обозначенных в Законе о торговле (ФЗ от 28.12.2009 №381-ФЗ «Об основах государственного регулирования торговой деятельности в Российской Федерации»), при работе с импортными поставщиками сроки регулируются законодательством страны нахождения поставщика. Для непродовольственных товаров отсрочка платежа может составлять 70-120 дней. Нужно отметить, что непродовольственные товары занимают сравнительно небольшую долю в выручке Компании – около 11,7%, в то время как продовольственные товары с длительным сроком хранения – 48,0%, а с коротким сроком хранения – 40,3%.⁸⁵ Компания осуществляет оплату товаров не позднее первой рабочей среды (за исключением авансовых платежей, платежей по импорту и оплаты товаров с небольшим сроком годности) после истечения срока оплаты, оговоренного в договоре поставки, без нарушения платежной дисциплины. Коммерческий кредит между сторонами не предусмотрен.
- ❖ Порядок оплаты: три варианта расчетов с поставщиками – 100% предоплата, авансирование (по схеме 10/90, 20/80, 30/70), постоплата. Взаимозачет обязательств сторон за предшествующий месяц осуществляется на 2-3 неделе текущего месяца – в среду, наступающую после 10-го числа месяца. За счет него происходит списание части кредиторской задолженности в счет полученных бонусов от поставщиков.

⁸³ По данным Годового отчета Ленты за 2017 г.

⁸⁴ По данным типовой формы договора поставки продовольственных товаров, представленной на официальном сайте

⁸⁵ По данным Ежеквартального отчета Ленты за 4 квартал 2017 г.

- ❖ **Дополнительные услуги поставщикам:** промо-акции, регулярные и сезонные каталоги товаров, совместные рекламные кампании, совместная разработка упаковки. Размер вознаграждения сети за услуги по продвижению и подготовке товаров не превышает 5% от стоимости товаров (исключая НДС и акцизы) в соответствии с Законом о торговле.
- ❖ **Штрафы:** за несоответствие документов, за несоблюдение уровня исполнения заказов, за поставку недоброкачественного товара, за поставку товаров, нарушающих права и законные интересы третьих лиц в отношении результатов интеллектуальной деятельности и средств индивидуализации
- ❖ **Бонусы:** премия за достижение объема поставок Компанией – в размере не более 5% от стоимости поставленного за календарный год товара без учета НДС, акциза и стоимости возвращенного товара. Премия выплачивается в авансовом порядке по истечении каждого календарного месяца исходя из расчета объема поставок за календарный месяц и расчетной авансовой ставки.

Кредиторская задолженность Компании по товарам и услугам составляет около половины ее краткосрочных обязательств⁸⁶ (50,6 % в 2016 г. и 48,4% в 2017 г.). Оттоки по платежам поставщикам за сырье, материалы, услуги значительны: 90% всех платежей по операционной деятельности, или 322,2 млрд руб. в 2017 г. Доходы от штрафов поставщикам и премий от поставщиков занимают существенную долю прочих доходов Компании, достигая 1,5 – 2,2 млрд руб. в 2016 г. и 2017 г.

На жесткие условия работы с Лентой жалуются, например, транспортные компании, осуществляющие перевозку грузов в магазины: «Мы отказались работать с ними именно из-за больших постоянных штрафов - за любые провинности - вспоминают в крупной фирме с представительствами более чем в 30 городах в России и за рубежом. - Тарифы у них нормальные, но система штрафов и бонусов построена так, что перевозчики получают в основном штрафы».⁸⁷

Взаимодействие с арендаторами. Нужно отметить, что большинство гипермаркетов находятся в собственности – 80%⁸⁸ их торговой площади на конец 2017 г., а супермаркеты преимущественно взяты в аренду – 82% их торговой площади на конец 2017 г., так как возможность арендовать площади под гипермаркеты на привлекательных условиях более ограничена в сравнении с арендой супермаркетов. В большинстве магазинов, находящихся в

⁸⁶ По данным Годовой бухгалтерской отчетности за 2016 и 2017 гг.

⁸⁷ «Лента» получила от своего автоперевозчика иск почти на 100 млн руб., и это не предел // URL: <http://ati.su/Media/News.aspx?ID=122425&HeadingID=3> (дата обращения: 16.02.2018)

⁸⁸ По данным Отчета Lenta_databook по состоянию на январь 2018 г.

собственности Компании, *сдаются свободные площади в аренду* для ведения торговли, оказания услуг, размещения банкоматов и вендинговых аппаратов. Единый срок аренды не установлен: он варьируется в зависимости от желания сторон.

Доходы от аренды занимают небольшую долю в общих поступлениях от операционной деятельности – всего лишь 0,3%.

Взаимодействие с покупателями. Можно выделить две группы покупателей Ленты: розничные (оплата наличными или по банковской карте) и мелкооптовые (безналичный расчет).

Покупатели при оплате покупок зачастую используют карту постоянного покупателя, которая дает гарантированную скидку в размере 5% (для розничных покупателей) на весь ассортимент товаров, скидку до 30% на товары из каталога специальных предложений, скидку до 50% на специальные предложения. Для наиболее нуждающихся покупателей предлагается социальная карта, дающая дополнительную скидку от 3 до 8% на социально значимые товары.

Оптовые закупки производятся по специальной программе «Лента ПРО» для юридических лиц и индивидуальных предпринимателей, которая дает скидку в размере 7,5-9%, где фиксированная часть составляет 5%, а переменная – 2,5-4% в зависимости от суммы покупок за предыдущий месяц. Компания может предоставлять отсрочку платежа кредитоспособным мелкооптовым клиентам, которые уже имеют историю покупок у Ленты, при предоставлении ими определенных документов, таких как учредительные документы и финансовая отчетность. Но такая отсрочка обычно минимальна.

Взаимодействие с банками. Компания имеет диверсифицированный портфель кредитов (банки: ПАО «Сбербанк России», Банк «ВТБ» (ПАО), АО «ЮниКредит Банк», АО «Российский Сельскохозяйственный банк» и ряд других), лимиты кредитования превышают ее потребности в финансировании, а также имеются невыбранные средства по открытым кредитным линиям на сумму 67,57⁸⁹ млрд руб. на 31.12.2017. Ограничения по использованию этой суммы, в основном, стандартны для разных банков и предполагают, к примеру, неиспользование кредитных средств на предоставление/погашение займов третьим лицам, осуществление вложений в уставные капиталы других юридических лиц, выплату дивидендов, размещение средств на депозитах и т.д. Эти средства могут использоваться на пополнение оборотных средств, иногда на инвестиционные программы (возобновляемая рамочная кредитная линия со Сбербанком).

Долгосрочные заемные средства (срок погашения может составлять от 36 до 60 месяцев) за период с 2013 по 2016 гг. возросли с 40,4 млрд руб. до 71,2 млрд руб.⁹⁰ за счет

⁸⁹ По данным Ежеквартального отчета Эмитента за 4 квартал 2017 г.

⁹⁰ По данным Годовой бухгалтерской отчетности за 2016 г.

облигаций (периодичность процентных выплат составляет 182 дня) и прочих займов, а в 2017 г. произошел переход облигаций из разряда долгосрочных в разряд краткосрочных обязательств в связи с ожидаемым сроком их погашения в 2018 г., поэтому долгосрочные займы снизились до 66,5 млрд руб.⁹¹ Аналогичный рост наблюдается и для краткосрочных заемных средств – с 6,9 млрд руб. до 35,3 млрд руб. за счет краткосрочных кредитов банков, а в 2017 г. за счет облигаций они выросли до 45,0 млрд руб. Таким образом, в 2017 г. произошли, в основном, структурные изменения обязательств. Размер сделок (совокупности взаимосвязанных сделок) с банком может быть достаточно большим, достигая 44% стоимости активов Компании и составляя порядка 72 млрд руб. Возобновляемые кредитные линии могут достигать лимита в 20-25 млрд руб.

Риску изменения процентной ставки подвержены долгосрочные долговые обязательства Компании с плавающей процентной ставкой, основу которой составляет ставка MosPrime. Для цели снижения этого риска используются инструменты хеджирования денежных потоков – процентные свопы и кэпы. По данным Ежеквартального отчета Эмитента за 4 квартал 2017 г., благодаря инструментам хеджирования только 1,8% от всех долговых обязательств подвержены риску повышения процентной ставки. По депозитным договорам предусмотрена фиксированная ставка процента, поэтому для финансовых вложений риск изменения процентных ставок минимален.

Условия кредитных договоров зачастую содержат финансовые ковенанты, т.е. Компания обязывается поддерживать определенные показатели (Долг/ЕБИТДА, процентное покрытие, ЕБИТДА/процентное покрытие⁹²) на уровне не ниже установленного договором.

Денежные потоки, связанные с получением кредитов и займов и их возвратом, составляют наибольшую долю в денежных потоках от финансовых операций.

Риски, влияющие на размер денежных потоков. Помимо риска изменения процентной ставки, Компания также рассматривает для себя такие риски, как введение государством новых правил и норм, которые могут привести к дополнительным затратам на их обеспечение, регулирование цен/норм прибыли в розничной торговле со стороны государства, что может уменьшить продажи, дальнейший спад в экономике, инфляция и сокращение расходов потребителей на продаваемые товары, усиление конкуренции⁹³, что может привести к ценовой войне и снижению поступлений денежных средств в Компанию.

⁹¹ По данным Годовой бухгалтерской отчетности за 2017 г.

⁹² По данным Годовой бухгалтерской отчетности за 2014 и 2015 гг.

⁹³ Основными конкурентами Компании среди торговых сетей являются Магнит, X5 Retail, Ашан, Дикси, О'кей и Metro. На уровне областных центров, где проникновение крупных федеральных торговых сетей ещё не так значительно, конкуренцию составляют, в основном, местные торговые сети и отдельные магазины традиционной розницы.

Эти риски Лента рассматривает как стратегические, имеющие критические последствия и возможный характер их возникновения. Риск изменения процентных ставок и риск источников финансирования, связанный с нарушением банковской системы или слишком высоким уровнем долговой нагрузки Ленты, могут привести к увеличению расходов по займам и сделать невозможным привлечение средств для реализации плана развития. Эти риски оцениваются Компанией как возможные со значительными или критическими последствиями. Риск потери ликвидности, который может повлечь за собой штрафы, пени, ущерб деловой репутации, подлежит управлению со стороны Компании путем анализа и планирования денежных потоков в краткосрочной (1 и 13 недель, иногда 9 дней) и долгосрочной (1 и 3 года) перспективе.

Фактор сезонности незначительно влияет на результаты деятельности Ленты в связи с тем, что 88,3%⁹⁴ от ее объема продаж составляют продовольственные товары, покупательский спрос на которые, в целом, мало подвержен сезонным колебаниям. Однако, наблюдаются кратковременные периоды повышения покупательской активности в предпраздничные и праздничные дни (перед новогодними праздниками, когда выручка вырастает в среднем на 50%; рост продаж в связи с Международным женским Днем 8 марта) и последующее незначительное снижение активности покупателей сразу после праздников или в связи с Великим постом, когда наблюдается падение продаж мясной продукции. Помимо этого, присутствуют индивидуальные для каждого магазина изменения в зависимости от его месторасположения, связанные с дачным сезоном. Таким образом, продажа сезонной продукции влияет на промежуточные результаты.

3.3 АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ КОМПАНИИ

В первой главе ВКР было отмечено, что эффективное управление денежными потоками влияет на финансовую устойчивость предприятия. Теперь рассмотрим некоторые показатели, которые характеризуют финансовое состояние Компании.

Одно из рейтинговых агентств, присвоившее в 2017 г. Компании кредитный рейтинг «А+» со стабильным прогнозом, «положительно оценивает финансовую политику «Ленты», направленную на поддержание адекватного уровня долговой нагрузки и предусматривающую полное отсутствие дивидендных выплат»⁹⁵. Аналитическое кредитное рейтинговое агентство (АКРА) считает, что на кредитоспособность Компании благоприятно сказываются такие факторы, как высокая диверсификация кредиторов, доступ на внутренние и внешние рынки

⁹⁴ По данным Ежеквартального отчета Эмитента (4 квартал 2017 г.)

⁹⁵ Полный рейтинговый отчет по ООО «Лента». Аналитическое кредитное рейтинговое агентства (АКРА) // URL: <https://www.acra-ratings.ru/rating-reports/361> (дата обращения: 03.03.2018)

капитала, высокий запас прочности по финансовым ковенантам и большой объем необремененных обязательствами активов.

Ниже приведены рассчитанные значения показателей финансовой устойчивости Компании (см. табл. 4). Доля собственных средств в общей стоимости имущества предприятия (коэффициент концентрации собственного капитала) невелика и не превышает 0,22, что меньше рекомендуемого значения - 0,5, а также меньше среднеотраслевого значения - 0,45⁹⁶ и значения для компаний розничной торговли с оборотом более 10 млрд руб. – 0,27. При этом, нужно понимать, что внеоборотные активы Компании составляют около 70% всех активов (это больше, чем в среднем по отрасли – 9%, и больше, чем для компаний розничной торговли с оборотом более 10 млрд руб. – 52%), а для их финансирования наиболее благоприятной ситуацией является привлечение долгосрочных источников, что обуславливает тот факт, что более половины заемного капитала приходится на долгосрочные займы. Доля источников финансирования, используемых Компанией длительное время, под которыми предполагаются собственные средства и долгосрочные обязательства, колеблется в пределах от 0,5 до 0,6 и в последние два года снижается. Такие значения показателя финансовой устойчивости находятся в пределах нормы, а также примерно соответствуют показателям по основным конкурентам (таблицу сравнения показателей Ленты с рекомендуемыми, среднеотраслевыми показателями и показателями по основным конкурентам см. ниже – табл. 5).

Таблица 4 Показатели финансовой устойчивости за период с 2013 по 2017 гг.

Показатели	Формула расчета	2013	2014	2015	2016	2017
Коэффициент концентрации собственного капитала	СК/ВБ	0,21	0,18	0,20	0,21	0,22
Коэффициент финансовой устойчивости	(СК+ДЗК) / ВБ	0,61	0,59	0,64	0,57	0,54
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	ЗК/СК	3,86	4,52	3,93	3,84	3,46
Коэффициент обеспеченности процентов к уплате	ЕВИТ / % к уплате	2,99	2,09	1,67	2,14	1,70
Коэффициент маневренности СОС	СОС / СК	-0,40	-0,43	0,17	-0,58	-0,68
Коэффициент обеспеченности оборотного капитала СОС	СОС / ОА	-0,27	-0,24	0,09	-0,38	-0,50
Коэффициент обеспеченности запасов СОС	СОС / Запасы	-0,56	-0,53	0,24	-0,87	-0,93

Рассчитано по: данным бухгалтерской отчетности за 2014 - 2017 гг.

Пояснения: СК – собственный капитал, ЗК – заемный капитал, ВБ – валюта баланса, ДЗК – долгосрочный заемный капитал, СОС – собственные оборотные средства, ОА – оборотные активы, ЕВИТ – прибыль до вычета процентов и уплаты налогов

⁹⁶ Данные взяты из Спарка. Отрасль: Торговля розничная преимущественно пищевыми продуктами, включая напитки, и табачными изделиями в неспециализированных магазинах (ОКВЭД 47.11)

Соотношение заемных и собственных средств достаточно высокое: заемный капитал в 3,5 - 4,5 раза превышает собственный (для отрасли в среднем характерна обратная ситуация: собственный капитал превышает заемный в 4,2 раза). Это может сделать Компанию финансово неустойчивой, так как в случае невыполнения обязательств перед кредиторами возрастает вероятность банкротства. Ситуация, однако, не является катастрофической. Дело в том, что для крупных сетей – основных конкурентов Ленты – Магнита (4,21), X5 Retail Group (2,41), О'кея (3,31) свойственны высокие значения соотношения заемного и собственного капитала. Компания может в полном объеме рассчитаться с внешними инвесторами по текущим обязательствам, что отражается коэффициентом обеспеченности процентов к уплате. Однако, для некоторых конкурентов Ленты и в среднем по отрасли характерны более высокие значения этого показателя.

Таблица 5 Сопоставление показателей финансовой устойчивости Компании с конкурентами и средними по отрасли

Показатель	Рекомендуемое (нормативное) значение	Среднеотраслевое значение	Среднее за период 2013 – 2016 гг. ⁹⁷			
			ООО «Лента»	АО «Тандер» (Магнит)	АО ТД «Перекресток» (X5 Retail Group)	ООО «О'кей»
Коэффициент концентрации собственного капитала	0,5	0,45	0,20	0,19	0,29	0,24
Коэффициент финансовой устойчивости	0,5 – 0,6	-	0,60	0,53	0,75	0,45
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	≤1,0	0,24	4,04	4,21	2,41	3,31
Коэффициент обеспеченности процентов к уплате	>1	9,53	2,22	4,73	1,89	3,42
Коэффициент маневренности СОС	0,5 – 0,6	-	-0,31	-0,19	0,00	0,11
Коэффициент обеспеченности оборотного капитала СОС	0,1	-	-0,20	-0,09	-0,03	0,03
Коэффициент обеспеченности запасов СОС	0,6	-	-0,43	-0,17	-0,01	0,14

Расчитано по: данным бухгалтерской отчетности компаний Магнит, X5 Retail Group, О'кей. Среднеотраслевые значения взяты из Спарка для отрасли «Торговля розничная преимущественно пищевыми продуктами, включая напитки, и табачными изделиями в неспециализированных магазинах». Рекомендуемые (нормативные) значения приведены по Методологическим рекомендациям по проведению анализа финансово-

⁹⁷ Данные за 2017 г. по конкурентам отсутствуют в открытом доступе.

хозяйственной деятельности организации (утв. Госкомстатом России 28.11.2002) и Ковалеву В.В., Финансовый менеджмент: теория и практика. – Москва: Проспект, 2014. – С. 408.

Коэффициент маневренности собственных оборотных средств, как правило, отрицателен на протяжении всего рассматриваемого периода в силу лишь частичного покрытия внеоборотных активов за счет собственного капитала и долгосрочных займов. Коэффициент обеспеченности оборотного капитала собственными оборотными средствами, отражающий степень достаточности собственных средств, необходимых для финансирования текущей деятельности, также меньше 0, что не является благоприятным для Компании. Крупные ритейлеры имеют, в основном, отрицательные значения коэффициентов маневренности и обеспеченности (за исключением сети О'кей, см. табл. 5), однако, положение Ленты в сравнении с ними не столь оптимистично. Обеспеченность запасов за счет собственных и долгосрочных заемных средств невысокая: эти средства, в основном, идут на приобретение и модернизацию внеоборотных активов, а запасы финансируются за счет краткосрочных займов. При этом собственные оборотные средства, используемые в числителе этих трех показателей, в 2013 - 2014 гг. и 2016 - 2017 гг. принимали отрицательное значение, что свидетельствует о превышении величины краткосрочных обязательств над величиной оборотных активов и связано с высокой оборачиваемостью запасов и большим периодом погашения кредиторской задолженности (см. показатели оборачиваемости в табл. 6).

Оборачиваемость запасов (по себестоимости продаж) за период с 2013 по 2016 гг. оставалась примерно на одном и том же уровне 37 - 39 дня, резко увеличившись в 2017 г. до 42 дней. Для сферы розничной торговли такой показатель приблизительно равен 76 дня⁹⁸, поэтому отклонение от среднеотраслевого значения благоприятно, хотя и значительно. Период оборота кредиторской задолженности (по себестоимости продаж) составляет от 79 до 84 дней и в последнее время сокращается, что характеризует снижение средней продолжительности отсрочки платежей, предоставляемой поставщиками. Для этой отрасли характерно погашение кредиторской задолженности в среднем за 48 дней, что значительно меньше показателя для Ленты. Как правило, расчет оборачиваемости кредиторской задолженности дополняется расчетом оборачиваемости дебиторской задолженности: в нашем случае период погашения последней также сокращается: с 19 дней в 2013 г. до 18 дней в 2017 г. В среднем, по этой отрасли период составляет 39 дней, что значительно больше показателя для Ленты.

⁹⁸ Данные взяты из Спарка. Отрасль: Торговля розничная преимущественно пищевыми продуктами, включая напитки, и табачными изделиями в неспециализированных магазинах.

Ситуация превышения периода погашения кредиторской задолженности над периодом погашения дебиторской задолженности, которая обусловлена различием между политикой Компании в области предоставления отсрочки платежа покупателям и собственной кредитной политикой внешних заимствований, считается благоприятной, так как задолженность по выданным авансам и предоставленной отсрочке платежа покупателям погашается быстрее, чем задолженность перед поставщиками/бюджетом/работниками, что дает дополнительный бесплатный источник финансирования текущей деятельности. Также, можно отметить, что соотношение между кредиторской и дебиторской задолженностью в период с 2013 по 2017 гг. увеличилось с 2,6 (превышение – в разгах) до 3,9. В сравнении с показателями оборачиваемости, характерными для конкурентов Ленты (см. табл. 7), ее положение является нормальным, удерживаясь на среднем уровне, а в отношении периода погашения кредиторской задолженности является даже более благоприятным.

Таблица 6 Показатели оборачиваемости за 2013 – 2017 гг.

Показатель	2013	2014	2015	2016	2017
Период погашения дебиторской задолженности (в днях)	19,00	21,65	21,07	20,43	17,87
Период погашения кредиторской задолженности (в днях)	79,79	84,23	81,71	72,84	72,69
Период оборота запасов (в днях)	37,00	38,91	39,61	37,41	42,23

Рассчитано по: бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах Компании за 2013 – 2017 гг.

Таблица 7 Сопоставление показателей оборачиваемости Компании с конкурентами и средними по отрасли

Показатель	Среднеотраслевое значение	Среднее за период 2013 – 2016 гг.			
		ООО «Лента»	АО «Тандер» (Магнит)	АО ТД «Перекресток» (X5 Retail Group)	ООО «О'кей»
Период погашения дебиторской задолженности (в днях)	39	20,04	15,50	28,25	12,00
Период погашения кредиторской задолженности (в днях)	48	79,64	51,50	70,00	69,75
Период оборота запасов (в днях)	76	38,23	45,25	27,50	35,00

Рассчитано по: данным Спарка

В целом, проанализировав приведенные ниже показатели ликвидности Компании (см. табл. 8), можно отметить, что с 2016 г. наметилась тенденция ухудшения ее способности погашать краткосрочные обязательства за счет оборотных активов (или их части).

Таблица 8 Показатели ликвидности за 2013 – 2017 гг.

Показатель	2013	2014	2015	2016	2017
Коэффициент текущей ликвидности	0,79	0,81	1,10	0,72	0,66
Коэффициент быстрой ликвидности	0,41	0,45	0,68	0,40	0,31
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,15	0,19	0,37	0,14	0,14

Рассчитано по: бухгалтерскому балансу за 2013 – 2017 гг.

Таблица 9 Сопоставление показателей ликвидности Компании с конкурентами и средними по отрасли

Показатель	Рекомендуемое (нормативное) значение ⁹⁹	Среднеотраслевое значение	Среднее за период 2013 – 2016 гг.			
			ООО «Лента»	АО «Тандер» (Магнит)	АО ТД «Перекресток» (X5 Retail Group)	ООО «О'кей»
Коэффициент текущей ликвидности	2,0	5,05	0,82	0,95	1,00	1,08
Коэффициент быстрой ликвидности	0,8 – 1,0	1,50	0,45	0,32	0,68	0,66
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,2	0,33	0,20	0,08	0,19	0,46

Рассчитано по: данным Спарка. Среднеотраслевые значения приведены по данным Спарка для отрасли «Торговля розничная преимущественно пищевыми продуктами, включая напитки, и табачными изделиями в неспециализированных магазинах». Рекомендуемые (нормативные) значения приведены по Методологическим рекомендациям по проведению анализа финансово-хозяйственной деятельности организации (утв. Госкомстатом России 28.11.2002)

Однако, нужно отметить, что для крупного ритейла свойственно низкое значение ликвидности: так, для компаний с оборотом более 10 млрд руб. коэффициент быстрой ликвидности равен 0,2 (на 2016 г.), а по трем наиболее сильным конкурентам Ленты показатели ликвидности (см. табл. 9) несильно отличаются от рассчитанных для нее – наблюдается отставание только по коэффициенту текущей ликвидности.

ВЫВОДЫ ПО ГЛАВЕ 3

Подводя итог общей характеристике Ленты, можно сделать вывод о том, что она является достаточно успешной и быстроразвивающейся компанией в своей сфере. Стратегия

⁹⁹ Является достаточно условным и часто сравнение с ним не дает ценной информации.

ее активного расширения сочетает в себе консервативный подход к уровню долговой нагрузки, тем не менее, банки охотно предоставляют кредитные средства как на инвестиционные цели, так и на поддержание текущей деятельности Компании. Кредиторская задолженность занимает существенную часть краткосрочных обязательств Компании, а штрафы и премии, получаемые от поставщиков, приносят ей 1-2 млрд руб. в год. В отношениях с покупателями не возникает значительных сумм дебиторской задолженности, так как основные продажи осуществляются по факту оплаты (без отсрочки платежа).

Финансовая устойчивость Компании характеризуется низкой долей собственного капитала, который совместно с долгосрочными заемными источниками финансирования не покрывает внеоборотные активы, необеспеченностью оборотного капитала, в т.ч. запасов, собственными оборотными средствами, финансовой зависимостью при сравнении со среднеотраслевыми показателями.

Показатели, отражающие интенсивность использования запасов, дебиторской и кредиторской задолженности, а также эффективность управления этими статьями баланса, свидетельствуют о том, что положение Ленты в этом плане более благоприятно, чем в среднем по отрасли. Неблагоприятным является лишь факт сокращения периода погашения кредиторской задолженности, что может привести к снижению финансовой устойчивости Компании. Вместе с тем, ужесточение законодательства о торговле (и в т.ч. сокращение сроков оплаты поставщикам), по мнению АКРБ, компенсируется для Компании за счет «возможности заместить торговую отсрочку банковским финансированием, а также возможности компенсировать выпадающие доходы дополнительными скидками от поставщиков»¹⁰⁰.

При сравнении со среднеотраслевыми значениями показателей ликвидности можно сделать вывод о том, что Компании не хватает текущих активов, чтобы полностью покрыть свои текущие обязательства. Однако, это не является отрицательным моментом для Ленты, так как означает, что она может пользоваться значительными дополнительными средствами, привлеченными от бесплатного источника финансирования. В целом, для наиболее сильных конкурентов характерны относительно низкие показатели ликвидности.

¹⁰⁰ Полный рейтинговый отчет по ООО «Лента». Аналитическое кредитное рейтинговое агентства (АКРА) // URL: <https://www.acra-ratings.ru/rating-reports/361> (дата обращения: 03.03.2018)

Глава 4 УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ В КОМПАНИИ ООО «ЛЕНТА»

4.1 АНАЛИЗ И ОЦЕНКА ДВИЖЕНИЯ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ НА ОСНОВЕ БУХГАЛТЕРСКОЙ ОТЧЕТНОСТИ

На основе отчета о движении денежных средств, охватывающего данные за последние пять лет, информация о которых находится в свободном доступе, проведем его горизонтальный и вертикальный анализ.

Сначала рассмотрим результативный денежный поток (сальдо денежных потоков за отчетный период), складывающийся из денежных потоков по всем видам деятельности компании (см. табл. 10). В 2014 г. наблюдается рост чистых денежных потоков по всем трем видам деятельности Компании в абсолютном выражении. За счет более быстрого роста потоков по операционной (+46,6% в сравнении с 2013 г.) и финансовой (+42,6% в сравнении с 2013 г.) деятельности, который перекрывает рост отрицательного чистого денежного потока по инвестиционной деятельности (+36,7% в сравнении с 2013 г.), возрастает результативный чистый денежный поток.

В 2015 г. наблюдалась тенденция сокращения чистых денежных потоков по текущей и финансовой деятельности, по инвестиционной наблюдался рост чистого денежного потока, в основном, вследствие сокращения платежей, направляемых на приобретение акций и долговых ценных бумаг, и ростом поступлений от возврата займов и продажи долговых ценных бумаг (подробную информацию см. в Отчете о движении денежных средств в Приложении 13 и 14). Несмотря на дополнительный вклад в имущество участника в 2015 г., темп роста платежей по финансовой деятельности (156,5%) превысил темп роста поступлений от нее (135,0%), поэтому сальдо денежных потоков по этой деятельности снизилось в сравнении с 2014 г. Та же самая причина обусловила снижение сальдо потоков по текущей деятельности. Тем не менее, конечный денежный поток возрос на 78,5%, а доля денежных поступлений, оставшаяся неиспользованной в виде остатка на счетах Компании ¹⁰¹, увеличилась с 0,02 до 0,03.

Конечный денежный поток за 2016 г. резко упал, что связано со значительным оттоком денежных средств по инвестиционной деятельности (рост в 2 раза в 2016 г. в сравнении с 2015 г. в связи с приобретением внеоборотных активов и долговых ценных бумаг), который не был компенсирован незначительным ростом денежных потоков по текущей (на 28,6% в 2016 г. в

¹⁰¹ Коэффициент оседания денежного потока рассчитывается как отношение чистого денежного потока по всем видам деятельности к валовому положительному денежному потоку по Компании в целом.

сравнении с 2015 г.) и финансовой деятельности (на 12,4%). Нужно отметить, что чистый денежный поток по текущей деятельности может покрыть не более половины отрицательного чистого денежного потока по инвестиционной деятельности, что свидетельствует о значительном вкладе кредитов и займов в финансирование инвестиционных проектов Компании.

Таблица 10 Динамика результативного чистого денежного потока и его составляющих за 2013 – 2017 гг.

	Значения (тыс. руб.)					Темп изменения (%)				
	2013	2014	2015	2016	2017	2014 к 2013	2015 к 2014	2016 к 2015	2017 к 2016	Сред- ний
Чистый денежный поток по текущей деятельности	10 800 939	15 837 565	14 698 425	18 905 751	23 560 357	146,6	92,8	128,6	124,6	121,5
Чистый денежный поток по инвестиционной деятельности	-25 851 790	-35 327 027	-27 563 672	-54 198 804	-27 859 124	136,7	78,0	196,6	51,4	101,9
Чистый денежный поток по финансовой деятельности	17 726 396	25 277 015	23 198 893	26 078 616	5 230 048	142,6	91,8	112,4	20,1	73,7
Результативный чистый денежный поток	2 675 545	5 787 553	10 333 646	-9 214 437	931 281	216,3	178,5	-	-	-

Рассчитано по: Отчету о движении денежных средств за 2013 - 2017 гг.

В 2017 г. продолжалась наметившаяся тенденция роста чистого денежного потока по текущей деятельности. Однако, произошло резкое сокращение отрицательного чистого денежного потока по инвестиционной деятельности до уровня 2015 г. в связи с уменьшением вложений во внеоборотные активы, в т.ч. долгосрочные ценные бумаги. Также, произошел резкий спад сальдо по финансовой деятельности, что было обусловлено превышением темпа роста платежей (303,5% в сравнении с 2016 г.), направляемых на погашение кредитов и облигаций, над темпом роста поступлений (192,3% в сравнении с 2016 г.) от кредитов и займов. Ситуация относительно конечного денежного потока улучшилась: он стал положительным, почти достигнув отметки в 1 млрд руб.

Если рассматривать структуру валового положительного и отрицательного денежного потока (см. табл.11), то можно отметить, что наибольший удельный вес в притоках денежных

средств занимает текущая деятельность (67,8 – 82,7%). Та же самая ситуация характерна и для оттоков денежных средств, которые по текущей деятельности за период 2013-2017 гг. имеют тенденцию к росту. Оттоки по инвестиционной и финансовой деятельности не имеют четко прослеживаемой динамики, разнонаправленно возрастают и снижаются в большинстве случаев.

Таблица 11 Структура валового положительного и отрицательного денежного потока по видам деятельности за 2013 - 2017 гг.

	Значения (тыс. руб.)					Доля (%)				
	2013	2014	2015	2016	2017	2013	2014	2015	2016	2017
Положительный денежный поток по текущей деятельности	151 562 954	204 464 645	267 270 285	320 516 519	381 852 693	67,8	71,6	70,3	82,7	74,8
Положительный денежный поток по инвестиционной деятельности	86 134	325 147	4 196 540	533 091	619 963	0,0	0,1	1,1	0,1	0,1
Положительный денежный поток по финансовой деятельности	71 796 887	80 631 956	108 829 102	66 451 223	127 770 312	32,1	28,3	28,6	17,1	25,0
Валовый положительный денежный поток	223 445 975	285 421 748	380 295 927	387 500 833	510 242 968	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Отрицательный денежный поток по текущей деятельности	140 762 015	188 627 080	252 571 860	301 610 768	358 292 336	63,8	67,5	68,3	76,0	70,3
Отрицательный денежный поток по инвестиционной деятельности	25 937 924	35 652 174	31 760 212	54 731 895	28 479 087	11,7	12,7	8,6	13,8	5,6
Отрицательный денежный поток по финансовой деятельности	54 070 491	55 354 941	85 630 209	40 372 607	122 540 264	24,5	19,8	23,1	10,2	24,1
Валовый отрицательный денежный поток	220 770 430	279 634 195	369 962 281	396 715 270	509 311 687	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Рассчитано по: Отчету о движении денежных средств за 2013 - 2017 гг.

В разрезе статей поступления и расходования денежных средств складывается следующая ситуация: 67 – 82% (в зависимости от рассматриваемого года) *всех притоков* занимает выручка от продаж и оказания услуг, 17 - 28% - кредиты и займы; 56 – 68% *всех оттоков* занимают платежи поставщикам, 10 – 24% - возврат кредитов и займов, погашение иных долговых обязательств, 6 – 12% - платежи по приобретению внеоборотных активов.

Структура платежей и поступлений по *текущей деятельности* показывает (см. в Приложении 14), что основные притоки связаны с продажей продукцией и оказанием услуг

поставщикам, и лишь незначительную долю составляют поступления от сдачи в аренду свободной площади в торговом комплексе (0,2 - 0,3% от всех поступлений по текущей деятельности). Положительным отмечается рост выручки от операционной деятельности на 251,4% за 5 лет, так как это основной, возобновляемый источник поступлений собственных денежных средств Компании. Аналогично, основные оттоки денежных средств вызваны оплатой товаров поставщикам (88,1 – 90,0%), и они растут высокими темпами: на 258,8% за 5 лет.

Основная доля поступлений по *инвестиционной деятельности* приходилась на возвращенные займы и проданные долговые ценные бумаги в 2013 - 2015 гг., а в 2016 - 2017 гг. большая часть поступлений была получена от реализации внеоборотных активов. Платежи по инвестиционной деятельности направляются на строительство новых или модернизацию существующих основных средств (78,6 – 99,5% всех платежей по инвестиционной деятельности): средний темп роста по этому направлению расходования средств составил 104,8% в год. Несмотря на то, что среднегодовой темп роста поступлений по инвестиционной деятельности (163,8%) превышает темп роста платежей (102,4%), разрыв в абсолютных значениях между ними огромен, что связано с тем, что доходы, генерируемые недавно созданными основными средствами, находят свое отражением не в инвестиционной, а в текущей деятельности.

Притоки средств по финансовой деятельности во многом обусловлены взаимоотношениями с кредитными организациями, нежели с собственниками: только один раз за пять лет поступления на 13,1% были вызваны увеличением добавочного капитала за счет вклада в имущество Компании. В 2013 г. часть поступлений по финансовой деятельности была обусловлена выпуском облигаций. В остальные годы структурных изменений не наблюдалось. Выплаты дивидендов и выкупа долей участия за рассматриваемый период не происходило: все оттоки средств вызваны возвратом кредитов и погашением облигаций.

Во второй главе ВКР был приведен ряд относительных показателей, которые могут быть использованы для анализа денежных потоков предприятия. Ниже в таблице 12 приведены некоторые из них за 2013 – 2017 гг. Все они представляют интерес при рассмотрении их в динамике.

Уровень качества¹⁰² чистого денежного потока Компании не имеет определенной тенденции. Так, в 2015 г. он вырос в сравнении с 2014 г., что является благоприятным, так как удельный вес чистой прибыли от реализации в чистом денежном потоке в этот год возрос. Однако, в 2016 г. в связи с тем, что была получена отрицательная величина чистого денежного

¹⁰² Чистая прибыль от реализации рассчитана косвенным методом, через корректировку прибыли от продаж на налог на прибыль в размере 20%.

потока, уровень качества тоже принял отрицательное значение, а в 2017 г. чистая прибыль во много раз превысила сальдо денежных потоков. Коэффициент достаточности чистого денежного потока показывает, что чистый денежный поток по операционной деятельности на 20 – 40% может покрыть финансирование обязательств и запасов.

Таблица 12 Показатели анализа денежных потоков и денежных активов Компании за 2013 – 2017 гг.

	2013	2014	2015	2016	2017
Уровень качества чистого денежного потока предприятия	0,687	0,277	1,535	-1,901	14,033
Коэффициент достаточности чистого денежного потока предприятия за период	0,186	0,254	0,167	0,421	0,181
Коэффициент ликвидности ДП	1,012	1,021	1,028	0,977	1,002
Ликвидный денежный поток (в тыс. руб.)	25 294 697	36 253 460	-1 421 845	44 072 811	4 649 308
Коэффициент эффективности денежного потока	0,012	0,021	0,028	-0,023	0,002
Коэффициент реинвестирования чистого денежного потока	0,416	0,444	0,463	0,345	0,827
Рентабельность положительного денежного потока (в %)	3,0	2,2	7,1	2,5	1,4
Рентабельность отрицательного денежного потока (в %)	3,0	2,2	7,3	2,5	1,4
Период оборота денежных средств (в днях)	10,89	15,04	21,7	18,43	12,85
Рентабельность денежных средств (в %)	137,8	67,8	156,8	55,8	51,0
Продолжительность финансового цикла (в днях)	-23,8	-23,7	-21,0	-15,0	-12,6

Рассчитано по: Бухгалтерский отчетности ООО «Лента» за 2013 - 2017 гг.

Так как коэффициент ликвидности денежных потоков близок к 1, это означает, что поступлений денежных средств (валового положительного денежного потока) хватает на осуществление выплат в данном периоде (валовый отрицательный денежный поток). Ликвидный денежный поток не имеет стабильной динамики: в 2013 - 2014 гг. и 2016 - 2017 гг. отмечалось избыточное сальдо денежных средств при полном покрытии всех долговых обязательств предприятия, а в 2015 г. – дефицитное сальдо.

Эффективность денежных потоков отражается коэффициентом эффективности, коэффициентом реинвестирования чистого денежного потока и показателями рентабельности притоков и оттоков денежных средств. Коэффициент эффективности денежного потока показывает, что 1 руб. платежей обеспечивал получение 1 - 3 коп. чистого денежного потока в 2013 – 2015 гг. и 2017 г. Положительное значение является свидетельством того, что полученных средств больше потраченных. Коэффициент реинвестирования снизился в 2016 г. в сравнении с 2013 - 2015 гг., что свидетельствует о более полном, чем ранее использовании возможностей для реинвестирования денежных средств, но его повышение в 2017 г. говорит

об увеличении доли чистого денежного потока по текущей деятельности в приросте внеоборотных активов. Рентабельность отрицательного и положительного денежных потоков, рассчитанная с использованием чистой прибыли, имеют схожую тенденцию, то повышаясь, то снижаясь: на рубль поступлений (платежей) в 2013 - 2014 гг. приходилось 2,2 – 3 коп. чистой прибыли, в 2015 г. 7 коп., в 2016 – 2017 гг. 1,4 - 2,5 коп.

Рентабельность денежных средств тоже неустойчива по годам, однако она выше, чем рентабельность отрицательного и положительного денежных потоков и составляет от 51 коп. до 1 руб. 57 коп. чистой прибыли на рубль денежных средств. Оборачиваемость денежных средств высокая: в среднем за год каждый рубль совершает 17 – 34 оборотов. Продолжительность денежного (финансового) цикла принимает отрицательное значение в силу того, что срок погашения кредиторской задолженности превышает продолжительность операционного цикла, поэтому Компания не только не нуждается в оборотном капитале, но и располагает свободными денежными средствами.

В целом, можно говорить о том, что спад большинства показателей, отражающих состояние денежных расчетов Компании, пришелся на 2016 г. До этого момента уровень качества, коэффициенты ликвидности, эффективности денежных потоков и денежных средств росли, хотя небольшое снижение части этих показателей наблюдалось в 2014 г.. Негативными моментами в 2015 г. явились замедление оборачиваемости денежных средств, формирование дефицитного сальдо ликвидного денежного потока за счет отрицательного влияния кредитов и займов на эффективность деятельности предприятия с позиции генерирования денежного потока. Ситуация несколько стабилизировалась в 2017 г., однако показатели эффективности денежных потоков пока остались на низком уровне.

4.2 ОРГАНИЗАЦИЯ ПРОЦЕССА УПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ В КОМПАНИИ

В ООО «Лента» не сформирована финансовая структура как таковая, т.е. в Компании не выделены центры финансовой ответственности. Ранее мы приводили схему ее организационной структуры. В рамках управления финансами Компании выделяются Служба контроллинга, Казначейство, Служба по финансовому учету и отчетности. Первая служба занимается операционным, коммерческим и инвестиционным контроллингом. Вторая представлена такими отделами, как Группа по контролю движения денежных средств (ГКДДС), Группа по работе с банками (ГРБ), Группа корпоративных финансов (ГКФ). Третья ведет учет затрат, инвестиций, кассовых операций, расчетов с персоналом, поставщиками.

Схему движения информации и денежных средств в рамках управления денежными потоками можно увидеть ниже на рис. 5. Финансовый директор, генеральный директор,

управляющий директор имеют право подписи договоров, могут разрешать или запрещать платеж. Информация о платежах – оплата налогов, услуг, заработной платы, товаров, процентов/комиссий/тела кредита, осуществление инвестиций – и о поступлениях от продаж поступает от различных бухгалтерских и контроллинговых служб. Реестры платежей в разрезе видов платежей поступают в ГРБ, а агрегированные суммы платежей направляются в ГКДДС. ГКФ предоставляет прогнозы по уплачиваемым суммам комиссий, процентам по кредитам, по планируемым заимствованиям и погашениям (плановым и досрочным), от имени Компании запрашивает котировки в рамках действующих кредитных линий, осуществляет работу по улучшению договоров, переговоры с новыми поставщиками кредитных ресурсов и прочее взаимодействие. ГРБ, получая информацию от ГКДДС о лимитах операций на неделю и информацию от ГКФ о важных аспектах взаимодействия с тем или иным банком, перераспределяет платежи между банками и направляет реестр платежных документов в банк. Среди платежных документов Лентой используются платежные поручения для расчетов с поставщиками, инкассо для расчетов с коммунальными службами и аккредитивы для расчетов по инвестициям. Вся система расчетов построена на электронных переводах. Чеки как инструмент осуществления платежа не используются. Банк как финансовый институт используется Лентой по следующим направлениям: предоставление услуг в области эквайринга и инкассации, предоставление ресурсов на кредитной основе. Группа по безналичным операциям (ГБО) занимается учетом денежных средств на основе поступающих от банка выписок. Осуществление платежей фиксируется в системах SAP LRP и SAP BW, а информация о расчетах поступает в ГКДДС. Бухгалтерские и контроллинговые службы осуществляют контроль соответствия осуществленных расчетов с теми, информацию о которых они направляли в начале. ГКФ также от имени Компании осуществляет взаимодействие по размещению долговых ценных бумаг на бирже, поступления от которых направляются в банк. На схеме ниже (см. рис. 5) стрелками показано движение информации (черным цветом), в т.ч. документов, и денежных средств (голубым цветом). Движение денег в операционном и инвестиционном плане предполагает передачу и исполнение платежного/инкассового поручения, а также поступления от поставщиков в счет оплаты бонусов/маркетинговых услуг, поступления от покупателей опта и розницы, в финансовом плане – зачисления/выплаты денежных средств от банков.

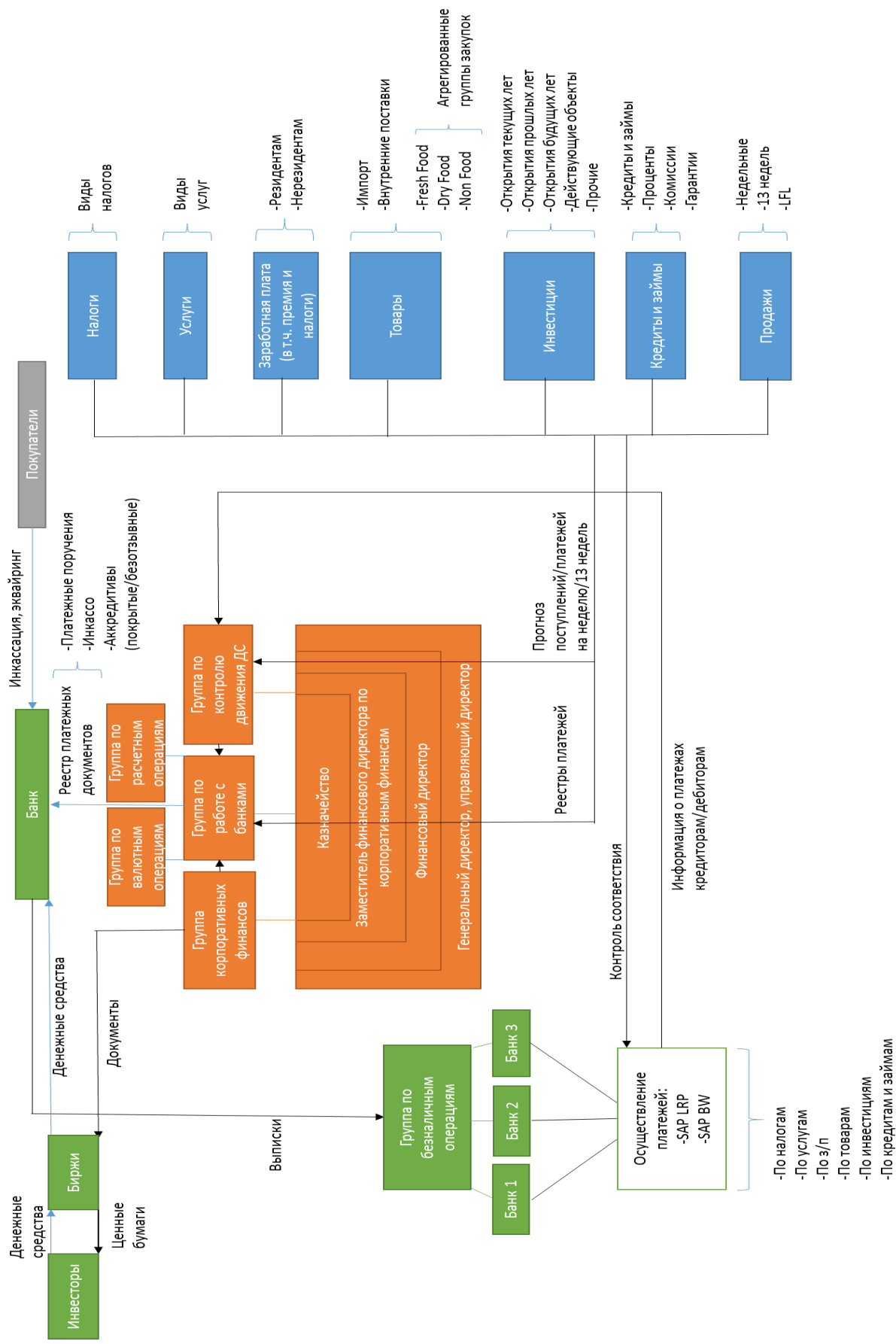


Рисунок 5 Движение информации и денежных средств в рамках управления денежными потоками

В качестве программного обеспечения процесса управления денежными потоками применяется MS Excel, Oracle Hyperion, SAP ERP, 1С, Банк-клиент. SAP LRP представляет собой базовую систему учета всех операций, SAP BW - аналитическую систему для формирования отчетов. 1С используется для обеспечения работы с Банк-клиентом, который предоставляет дистанционный доступ к проведению банковских платежей, контролю расчетного счета, Oracle – для целей бюджетирования и формирования отчетов на основе загруженных данных.

Проблемными моментами в движении информации является сложное программное обеспечение, требующее предварительной подготовки персонала к работе с ним, а также межличностные аспекты взаимодействия персонала. Тем не менее, представленная выше схема движения информации в ходе управления денежными потоками Компании является достаточно логичной, не содержит лишних звеньев и представляется эффективной в том смысле, что она отражает обратную связь, идущую от объекта управления (денежные потоки) к субъекту (ГКДДС).

4.3 ЭТАПЫ И МЕТОДЫ УПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ В КОМПАНИИ

Продажи, оплаты, закупки, дебиторская/кредиторская задолженность – основные категории, с которыми работает ГКДДС, т.е. она занимается анализом и планированием денежных потоков только в рамках операционной деятельности и только на краткосрочный период – 1 неделя (по запросу – 9 дней), 13 недель. В рамках одной недели детализация осуществляется по дням, в рамках 13 недель – по неделям. Поступления и платежи по финансовой и инвестиционной деятельности планируются четко в соответствии с датами договоров. Тактическое и стратегическое управление денежными потоками осуществляется в отделе коммерческого контроллинга.

ГКДДС формирует чистый денежный поток по операционной деятельности, а отдел инвестиционного контроллинга – чистый денежный поток по инвестиционной деятельности. Затем анализируется, какие суммы будут получены и уплачены по действующим кредитным и депозитным соглашениям. Результирующей строкой составления прогнозного ОДДС является полученный кредит, т.е. принятие решения о том, нужно ли Компании дополнительное финансирование или можно вложить свободные денежные средства на депозит, так чтобы сбалансировать остаток на расчетном счете. ГКФ котирует выборку по данным операциям, а уже ГРБ может распоряжаться этими средствами, получая кредит или кладя деньги на депозит. Во вторник (перед платежным днем в среду) осуществляется рассылка сообщений банкам, с которыми предполагается сотрудничество: ключевыми

критериями выбора банка являются срок и ставка – лучше небольшая ставка и на больший срок. По невозобновляемым кредитным линиям ставка фиксирована, а по возобновляемым она устанавливается на каждый транш. Цель, которую преследует ГКФ в рамках взаимодействия с банками, – удлинение срока соглашений. Обычно банки согласны на срок до 3-х лет.

В рамках рассматриваемой компании можно выделить следующие этапы управления денежными потоками: прогнозирование и планирование, исполнение, учет, контроль, анализ и корректировка. Для каждого этапа характерно применение тех или иных методов. Рассмотрим их более подробно.

На этапе *планирования* применяются все распространенные в практике финансового планирования методы в той или иной степени: расчетно-аналитический метод, предполагающий выявление динамики финансовых показателей и взаимосвязи между ними; нормативный метод, предполагающий расчет с учетом заданных извне – ставки налогов, амортизационные отчисления – и разработанных внутри нормативов – норматив по оплате отпускных, увольнительных (5 - 10 млн руб. в неделю), расчетов с подотчетными суммами (3,5 млн руб. в неделю); метод балансовых расчетов для увязки по финансовым ресурсам; метод экономико-математического моделирования для планирования через выявление функциональной и корреляционной связи между показателями; метод многовариантности расчетов при составлении нескольких прогнозов, критерием выбора одного из которых является наибольшая вероятность реализации.

Также, для планирования применяется бухгалтерский подход, когда выстраивается матрица «группа закупок – недели», в рамках которой происходит распределение закупок на этой неделе на последующие недели и т.д. На основе закупок и средневзвешенной отсрочки платежа по группам закупок составляется график оплат поставщикам. Такому подходу отдается предпочтение при составлении ОДДС на 1 неделю. При планировании за пределы 1 недели предпочтение отдается регрессионному методу, так как более долгий срок связан с большей неопределенностью. При моделировании невозможно избежать некоторых недостатков такого метода: оно осуществляется на основе больших данных, однако, в силу невозможности точно предугадать управленческое решение (аспект иррациональности лиц, принимающих решения) и в силу наличия выгодных коммерческих предложений, которые не могут быть статистически зафиксированы, предсказанные значения могут не всегда соответствовать действительности.

Для прогнозирования зачастую используется метод построения временных рядов, (трендов), метод экспертных оценок. Прогноз составляется по результатам динамического анализа рассчитываемых показателей при принятии предпосылки об обычном развитии компании. Для этого строится матрица показателей (моментный показатель запасов, закупки)

в разрезе год – неделя, и выявляется корреляция между временными рядами. Далее, в качестве темпа роста показателя может применяться среднее геометрическое за предыдущие года, которое выступает как корректирующий коэффициент в целях определения прогнозируемого показателя. Такой расчет темпа роста характерен для прогнозирования закупок и запасов, влияющих на расчеты с поставщиками. Для прогноза остальных платежей используется расчет ряда показателей, которые будут представлены ниже, и их усреднение в недельном разрезе.

К внутренним особенностям Компании, которые сказываются на динамику показателей, относятся такие факты, как: большинство новых торговых комплексов открываются в четвертый квартал года; большая часть расчетов с поставщиками приходится на среду; пики взаимозачетов наступают 10-го и 16-го числа каждого месяца, когда после начисления дебиторской задолженности происходит блокирование встречной кредиторской задолженности и суммы к оплате уменьшаются; услуги по аренде торговых комплексов оплачиваются до 10-го числа оплачиваемого месяца (могут осуществлять 25-го числа предыдущего месяца, 5-го и 10-го числа оплачиваемых месяцев в зависимости от договора с арендодателем); коммунальные услуги – до 10-го числа следующего за оплачиваемым месяцем. Все эти особенности, определяемые договорными условиями с контрагентами, сказываются на движении денежных средств. Помимо этого, есть сезонность, которую мы отмечали выше, поэтому, например, резкий рост продаж перед Новым годом и отсутствие оплат в этот период (после последней среды декабря) увеличивают остаток денежных средств на счете и снижают величину чистого долга (совокупная задолженность за вычетом денежных средств и их эквивалентов).

Со временем может меняться скорость показателей, что связано с тем, что темп роста открытия новых торговых комплексов может как замедляться, так и расти. В большинстве случаев корреляция по годам достаточно сильная (коэффициент более 0,9), поэтому вероятность реализации схожей с предыдущими периодами динамики высока. Если происходит нарушение корреляционной связи и, соответственно, наметившейся тенденции, то прогнозируется приближенное значение к предыдущему году и используется метод экспертных оценок. Так, например, динамика расчетов с поставщиками в 2017 г. сильно отличалась от таковой в предыдущие годы, что связано с введением поправок в Закон о торговле. Поэтому в 2018 г. взаимозачеты и оплаты поставщикам прогнозируются с ориентиром на предыдущий год. Несколько вариантов прогноза составляется по запросу, в основном делается один, таким образом, в практике планирования операционной и финансовой деятельности не используется сценарный метод прогнозирования. Он может использоваться в редких случаях при прогнозировании инвестиционных потоков на больших интервалах времени – более одного-двух лет.

Для планирования применяется как метод сверху-вниз (от выручки к прибыли), так и метод снизу-вверх (от прибыли к выручке). Так, например, для службы контроллинга важно поддержание определенных значений финансовых ковенант в рамках полугода и года, в частности, показателя EBITDA, поэтому планирование осуществляется исходя из целевой прибыли. Планирование сверху-вниз и снизу-вверх согласуется путем прихода к схожим значениям ключевых показателей - чистого долга, чистого оборотного капитала.

Имитационное моделирование, метод Монте-Карло, модели Баумоля, Миллера-Орра, Стоуна для оптимизации денежных остатков не используются. Целью оптимизации остатков на расчетном счете Компании выступает поддержание их минимума. При этом, до 0,8-1 млн руб. всегда остается на счете, так как платежный документ может поступить в банк в конце рабочего дня и для этого необходимо, чтобы был некий остаток, достаточный для оплаты. Свободные средства выводятся либо на депозит (обычно – либо целенаправленно для какого-либо проекта, либо если предлагаются выгодные условия), либо на счета с поддержкой процентов на остаток, т.н. ставка RUONIA на остаток. Таким образом, используются 4 разновидности краткосрочного вложения средств в банк, которые можно охарактеризовать следующим образом:

- депозит: наибольшая среди остальных вариантов ставка (достигает 4 - 6%¹⁰³ годовых), используется в пятницу вечером для вложения средств на выходные дни,

- овернайт: используется в любой день, кроме пятницы и выходных (ставка около 4% годовых),

- неснижаемый остаток: используется на выходные дни, формируется в зависимости от прогнозируемых продаж в эти дни (3,5% годовых),

- % на остаток: используется каждый день, перманентно, ставка достигает 3% годовых

Как видим, наибольшую ставку предоставляет вложение средств на депозит. Однако, проблема заключается в том, что он традиционно используется Компанией для вложения средств на непродолжительный срок, как правило, выходные дни, что снижает ставку дохода, предлагаемую банком. Такой инструмент, как овернайт приносит практически ту же самую доходность, что и сверхсрочный депозит. Меньшая доходность характерна для неснижаемого остатка и % на остаток на счете. Особенностью последнего инструмента является то, что он не предполагает замораживания средств, но в сравнении с остальными инструментами, для которых можно прогнозировать величину поступлений от их использования в связи с тем, что ставка и сумма являются заранее определенными, его величина доходов не может быть предсказана с большой вероятностью, так как, во-первых, размер средств на счете колеблется

¹⁰³ Значения ставок приведены ориентировочно, по открытой информации банков Сбербанк, ВТБ.

изо дня в день, и процент будет рассчитан исходя из среднемесячного остатка, а во-вторых, ставка также будет зависеть от величины этого остатка.

Во второй главе ВКР мы отмечали меры, направленные на сбалансирование и синхронизацию денежных потоков. В применении к Ленте среди первых можно обозначить дополнительную эмиссию ценных бумаг (облигаций), продажу части объектов инвестирования (непрофильных активов, например, ряда земельных участков, на которых Компания не планирует строить свои объекты), пересмотр инвестиционных программ, снижение затрат предприятия (например, в прошлом году была поставлена цель снижения расходов на персонал; есть и множество других целей для оптимизации затрат), пересмотр договоров с поставщиками с целью увеличения отсрочки платежей или размера скидок. В случае избыточного денежного потока происходит досрочное погашение кредитов.

Среди мер синхронизации денежных потоков в рамках Компании применяются введение предоплаты за продаваемую продукцию (для корпоративных покупателей) и системы скидок для покупателей, привлечение краткосрочного финансирования, использование форм передачи дебиторской задолженности. Для замедления выплат применяются меры: отсрочка платежей по обязательствам, использование скидок, которые предоставлены поставщиками, использование аренды (лизинга) вместо приобретения новых долгосрочных активов.

Учет денежных потоков осуществляется и прямым, и косвенным методами. Прямой применяется для составления ОДДС согласно положениям РСБУ и планового ОДДС в целях текущего контроля, а косвенный - для составления ОДДС в соответствии с требованиями МСФО.

Контролем соответствия выписки и ее фактического отражения в информационных системах занимается бухгалтерия/менеджер по проектам или отдельным торговым комплексам с целью выявления наличия задвоений и проверки на правильность и полноту распределения платежей соответствующим кредиторам. ГКДДС может также осуществлять контроль того, насколько правильно отражены выписки. Текущий контроль, направленный на исключение отклонений от бюджета, не может быть осуществлен в отношении управления денежными средствами, так как ГКДДС не может влиять на необходимость проведения расчетов Компании, а может лишь фиксировать отклонения в этих расчетах от запланированных.

В рамках анализа применяются все семь групп коэффициентов: динамики, структуры, планового задания, выполнения плана, координации, интенсивности, сравнения. Рассчитываются такие показатели, как оборачиваемость дебиторской, кредиторской задолженности, запасов, соотношение оплат поставщикам товаров и продаж (коэффициент

интенсивности), взаимозачетов и оплат поставщикам (коэффициент координации), закупок предыдущего периода и продаж будущего периода, кумулятивный показатель оплат поставщикам к продажам, доля оплат поставщикам в оттоке/чистом потоке по операционной деятельности/всем чистом денежном потоке, коэффициент корреляции временных рядов и иные показатели, которые могут отразить необходимую историю развития событий.

Применяется факторный анализ, например, для показателя сопоставимых продаж – LFL - по группам закупок, агрегированным направлениям, в целом по продажам используются такие факторы, как средняя цена реализация всего ассортимента, количество продажных единиц в чеке, количество чеков. Для показателя кредиторской задолженности факторами выступают объем закупок, НДС и доля импортных закупок, для показателя запасов – объем закупок, НДС, себестоимость, объем продаж. Факторный анализ не используется в прогнозировании, он применяется для анализа эффективности текущей деятельности Компании. Показатели, основанные на денежных потоках, например, достаточность чистого денежного потока, ликвидность, корреляция денежных потоков и др., не используются, так как они более подвержены колебаниям и не применимы для прогнозирования.

При сопоставлении плана с фактом выявляются погрешности, которые могут быть незначительны, например, составлять 0,6% по запасам, а бывают достаточно существенными - 10%. В случае несоответствия плана и факта происходит корректировка трехмесячного бюджета каждую неделю, таким образом, применяется идея гибкого бюджетирования. Наиболее частому уточнению подлежат прогнозы по налогу на прибыль в связи с тем, что окончательный финансовый результат остается неизвестным, на имущество в связи с возможностью более раннего его введения в эксплуатацию. Также, часто отклоняются от плановых такие показатели, как дебиторская задолженность, взаимозачеты с поставщиками: их меньше всего удается синхронизировать. Недельные продажи, прогнозируемые отделом контроллинга, подлежат корректировке по прошествии половины срока прогноза.

Эффективность работы ГКДДС оценивается с помощью двух ключевых показателей: отклонение плана от факта на периодах 4, 8 и 13 недель, а также степень близости к показателям отдела контроллинга. Допустимым считается отклонение, не превышающее 5%. Причины бóльшего отклонения необходимо объяснять руководителю – заместителю финансового директора.

4.4 РЕКОМЕНДАЦИИ ПО СОВЕРШЕНСТВОВАНИЮ УПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ В КОМПАНИИ

Проанализировав финансовое состояние ООО «Лента», состояние ее денежных расчетов, а также процесс управления денежными потоками, мы можем выделить ряд

положительных и отрицательных моментов и дать некоторые рекомендации по совершенствованию ее деятельности.

Положительными моментами финансовой деятельности Компании являются консервативный подход к уровню долговой нагрузки, использование инструментов хеджирования для банковских кредитов с плавающей ставкой процента, четкое соблюдение принципа, что не нужно платить заранее поставщикам/государству, но и не нужно выходить за рамки сроков уплаты, так как это грозит штрафами, т.е. Компания верно осознает, что кредиторская задолженность является относительно бесплатным источником финансирования ее деятельности. В рамках управления денежными потоками используется гибкое бюджетирование: краткосрочные планы, составленные на основе построенных временных трендов, рассчитанных аналитических показателей, корректируются каждую неделю, что позволяет оперативно вносить изменения при колебании статей движения денежных средств.

Можно выделить следующие группы проблем, существующие у Компании:

- 1) Связанные с финансовым состоянием
- 2) Связанные с организацией управления денежными потоками
- 3) Связанные непосредственно с методами управления денежными потоками

1) Проблемы, связанные с финансовым состоянием Компании

Финансовый анализ Компании показал, что существуют некоторое отставание по показателям финансовой устойчивости и ликвидности в сравнении с нормативными и среднеотраслевыми. Инвестиционные расходы покрываются, в основном, за счет финансовой деятельности Компании (за исключением, 2017 г., когда 85% осуществленных инвестиций было покрыто за счет денежных потоков по операционной деятельности). Опасение вызывает тот факт, что за счет краткосрочных пассивов финансируются не только оборотные активы, но и внеоборотные, которые составляют около 70% всех активов (капиталоемкое предприятие). При этом, с ужесточением закона о торговле срок оплаты кредиторской задолженности сокращается, что связано с ростом в структуре краткосрочных обязательств доли займов у банка. Финансирование основных средств и долгосрочных финансовых вложений за счет краткосрочных пассивов может грозить Компании снижением ее финансовой устойчивости и кредитоспособности.

На конец 2017 г. структура баланса характеризуется следующими данными: доля внеоборотных активов – 69,6%, доля оборотных активов – 30,4%. Собственный капитал составляет 22,4% всех пассивов, долгосрочный заемный капитал – 31,9%, краткосрочный заемный капитал – 45,7%.

Существует два способа обеспечения финансовой устойчивости Компании (выполнения «золотого правила баланса» - формирование внеоборотных активов должно осуществляться за счет долгосрочных источников: собственного капитала и долгосрочного заемного капитала): увеличение собственного капитала так, чтобы он занимал долю в 37,7%, за счет дополнительных вкладов собственников, либо увеличение долгосрочных займов до уровня в 47,2%, т.е. пересмотр аспектов взаимодействия с банками в направлении увеличения срока предоставляемых кредитов. Первый вариант представляется более эффективным с точки зрения усиления финансовой независимости Компании¹⁰⁴.

«Золотое правило баланса» лежит в основе ликвидности баланса, который составляется через группировку активов по степени ликвидности и пассивов по срокам обязательств. Согласно функциональному подходу к анализу ликвидности баланса, должны выполняться следующие соотношения: $A1+A2 \geq П2$, $A3 \geq П1$, $A4 \leq П4+П3$.

В этом случае баланс будет абсолютно ликвидным. Учитывая эти соотношения, приведем оптимальный вариант баланса для Компании (см. табл. 13). Нужно отметить, что такое увеличение долгосрочных пассивов является лишь минимальным пороговым уровнем для повышения устойчивости Компании, так как часть оборотных активов (неликвидных) также может быть обеспечена за счет долгосрочных источников финансирования (однако, в применении к ООО «Лента» на основе бухгалтерской отчетности невозможно выявить, какая часть запасов является неликвидной, поэтому в таблице ниже запасы финансируются за счет краткосрочных обязательств).

Таблица 13 Предлагаемая структура баланса Компании

АКТИВ	Доля, %	ПАССИВ	Доля после преобразований (до преобразований, «как есть»), %
Внеоборотные активы (А4)	69,6	Собственный капитал (П4)	37,7 (22,4)
Запасы, НДС, Долгосрочная дебиторская задолженность (А3)	17,1	Долгосрочные обязательства (П3)	31,9 (31,9)

¹⁰⁴ Окончательное решение о том, какой вариант будет выгоднее Компании с точки зрения повышения эффективности ее работы, необходимо принимать после определения стоимости этих двух источников финансирования и расчета эффекта финансового рычага. Однако, в силу того, что сведения о процентных ставках по взятым кредитам являются закрытой информацией, расчет в данной работе не представляется возможным.

Краткосрочная дебиторская задолженность (А2)	7,0	Краткосрочные заемные средства, оценочные обязательств (П2)	13,3 (20,1)
Денежные средства (А1)	6,3	Кредиторская задолженность (П1)	17,1 (25,6)

2) Проблемы, связанные с организацией управления денежными потоками Компании

Во-первых, наблюдаются некоторые недостатки в организационной структуре финансового управления Компанией. Так, у одного из заместителей финансового директора в подчинении находится 11 начальников/руководителей, что превышает предельную норму управления 7-8. Также, эти руководители разноплановы: одни занимаются учетными операциями, другие – непосредственно управлением денежными средствами. Поэтому схема движения информации в рамках управления денежными потоками могла бы лечь в основу формирования организационной структуры, так как она отражает основные функции выделяемых подразделений. Можно было бы рекомендовать разделить подчиненных второго заместителя финансового директора на 2 группы и назначить третьего заместителя финансового директора: первая группа - руководитель группы корпоративных финансов, руководитель группы по работе с банками, специалист ГКДДС по контролю и отчетности – которые подчиняются одному заместителю, и вторая группа – начальник отдела учета затрат, руководитель группы по кассовым операциям, начальник отдела по расчетам с персоналом, начальник отдела по учету производства, начальник отдела инвестиций, руководитель группы по безналичным операциям, Главный бухгалтер, начальник отдела коммерческих расчетов – которые подчиняются второму заместителю. Должности заместителей финансового директора также можно переименовать в Директор по контроллингу, Директор по финансовому учету и отчетности и Руководитель казначейства, что более соответствовало бы тем функциям (и названиям служб), которые выполняют подчиненные им отделы.

Также, в отношении структуры финансовой службы Компании можно выделить такие недостатки как: необоснованное включение директора по информационным технологиям и директора по бизнес-эффективности в число подчиненных финансовому директору. IT-отдел рекомендуется выделить в отдельное подразделение, не входящее в финансовую службу в силу несвязанных с ней функций. Подразделение бизнес-эффективности рекомендуется расформировать: отдел качества отнести в подчинение операционному директору, отдел оценки эффективности проектов - в подчинении директору по интеграции и развитию форматов, и сформировать отдел финансово-экономической эффективности в составе финансовой службы. Организационная структура Компании имеет и ряд недостатков

касательно других отделов, однако мы ограничили наше рассмотрение только подразделением Компании, которое занимается управлением ее финансами.

Во-вторых, необходимо разработать и внедрить финансовую структуру Компании с целью упорядочения сфер ответственности тех или иных подразделений за получение общего результата Компании, так как на текущий момент ответственность за несоответствие БДДС (в Компании он называется ОДДС) и фактических показателей ложится на ГКДДС, хотя статьи БДДС формируются за счет деятельности других подразделений Компании. Такая структура позволит также лимитировать расходы отдельных подразделений, отражаемые в сводном БДДС.

Процесс разработки финансовой структуры требует решения «ряда задач:

- определить основные направления деятельности предприятия;
- сопоставить направления деятельности и функции подразделений;
- распределить подразделения по типам ЦФО;
- спроектировать финансовую структуру;
- назначить руководителей ЦФО;
- закрепить взаимоотношения ЦФО с помощью документа «Положение о финансовой структуре предприятия»¹⁰⁵.

Для начала определим основные виды бизнеса. Компания занимается розничной торговлей, предлагая как продовольственные, так и непродовольственные товары розничным и мелкооптовым покупателям. Однако, она также имеет собственное производство таких продуктов (около 13% общего объема продаж), как выпечка, салаты и т.д. Собственное производство осуществляется в «материнских» магазинах (обычно, гипермаркетах), которые снабжают «дочерние магазины» (обычно, супермаркеты, и некоторые гипермаркеты). Дополнительные виды деятельности целесообразно выделять, если они составляют более 5-10% в общем объеме выручки. В связи с этим, выделение в отдельное бизнес-направление таких видов деятельности, как сдача в аренду площадей и оказание маркетинговых услуг поставщикам, нецелесообразно, так как поступления от аренды не превышают 0,3% всех поступлений по операционной деятельности, а оказание услуг поставщикам тесно связано с закупкой товаров и не является самостоятельным видом деятельности. Таким образом, можно выделить два направления деятельности Компании: розничная и мелкооптовая торговля, собственное производство. Причем, мелкооптовая торговля также осуществляется через магазины, только с предварительным заключением договора.

¹⁰⁵ Девятьрова, И.Н. Построение финансовой структуры розничной сети // URL: <http://nika-obuv.ru/postroenie-finansovoj-struktury-rozничной-seti.html> (дата обращения: 26.04.2018)

Разграничение всех подразделений Компании по выделенным направлениям деятельности не представляется возможным, так как поставка продуктов, продажа и продвижение как закупленных товаров, так и произведенных внутри Компании осуществляется через одни и те же отделы – отдел закупок, продаж, маркетинга. Однако, небольшой производственный отдел в Компании есть: именно он контролирует затраты на собственное производство.

Следующим шагом является распределение отделов Компании в зависимости от показателя, за который они отвечают, по типам центров финансовой ответственности (ЦФО), среди которых выделяются Центр инвестиций (ЦИ), Центр прибыли (ЦП), Центр доходов (ЦД), Центр маржинального дохода (ЦМД), Центр затрат (ЦЗ). Совет директоров и Генеральный директор отвечают за эффективность использования активов Компании и генерируемую ею прибыль, поэтому их можно отнести к Центру инвестиций и Центру прибыли соответственно. Далее выделим два Центра маржинального дохода «Розничная торговля» (сюда же относится и мелкооптовая) и «Собственное производство». Первый подразделяется на формат гипермаркет и формат супермаркет. Эти форматы различны как по количеству покупателей, так и по среднему чеку и ассортименту продукции. Такое разделение на форматы обусловит составление операционных бюджетов по каждому из них. Помимо этого, целесообразным является выделение ЦМД по региональному признаку в составе этих форматов в силу широкой географии присутствия Компании. Магазины торговой сети несут ответственность за получаемые ими доходы, однако они не могут отвечать за расходы, решения о которых принимается выше, например, отделом закупок, поэтому они могут только их учитывать, являясь центрами учета затрат (ЦУЗ). Отдел закупок можно выделить в качестве Центра маржинального дохода (ЦМД «Розничная торговля формата гипермаркет», ЦМД «Розничная торговля формата супермаркет» по дивизионам), так как он, закупаая товар и устанавливая отпускные цены, отвечает за валовую рентабельность продаж. С розничной торговлей тесно связано собственное производство: здесь также центрами дохода являются магазины сети, а за затраты отвечают производственные отделы гипермаркетов. Маркетинг, логистика, персонал розничной торговли и аренда торговых площадей являются общими центрами затрат для двух центров маржинального дохода, их разделение здесь нецелесообразно.

Помимо центров маржинального дохода, которые отвечают за результат, получаемый как разница между доходами по отдельному направлению и связанными с ним затратами, выделяются центры затрат, связанные с финансами (ЦЗ «Финансы», финансовая служба), с расширением и развитием сети (ЦЗ «Развитие», куда входят служба интеграции и развития форматов, отдел слияний и поглощений), с юридическим сопровождением (ЦЗ «Юристы»,

юридическая служба), администрацией всей компании (ЦЗ «Администрация»), безопасностью (ЦЗ «Безопасность», служба безопасности) и поддержкой ИТ-инфраструктуры (ЦЗ «ИТ», служба ИТ). Также можно выделить центр дохода в составе финансовой службы, который занимается краткосрочным вложением денежных средств, и центр дохода в составе отдела аренды (субаренды), который занимается предоставлением свободных площадей сети в пользование другим юридическим лицам. Ниже изображено графическое представление финансовой структуры Компании (см. рис. 6). Гипермаркет 1, Гипермаркет 2, находящиеся под управлением Отдела формата гипермаркетов (дивизион 1), являются лишь условным обозначением, так как на самом деле торговая сеть Ленты включает намного больше как гипермаркетов, так и супермаркетов. Аналогично, Дивизион 1 и Дивизион 2 – условные обозначения, так как для гипермаркетов это будут такие уже сформировавшиеся в Компании дивизионы, как Центр, СПб, Юг, Волга, Урал и Сибирь, а для супермаркетов – Центр, СПб и Волга. В Приложении 15 более подробно раскрыто сопоставление существующих подразделений Компании с типам ЦФО.

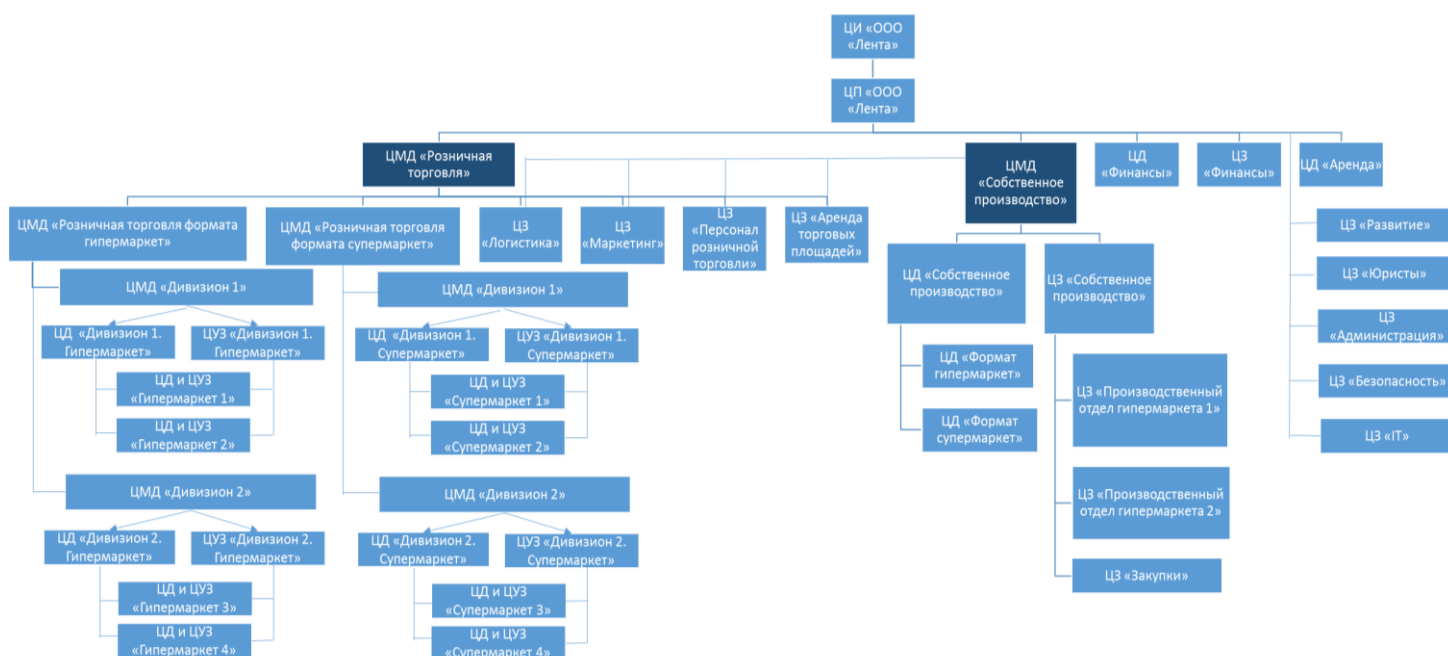


Рисунок 6 Предлагаемая финансовая структура компании ООО «Лента»

На последнем этапе построения финансовой структуры определим руководителей, ответственных за результаты деятельности ЦФО, а также бюджеты, в составлении которых они принимают участие, и связь между этими бюджетами и БДДС (см. Приложение 16). В целом, выделяются следующие виды операционных бюджетов:

- Бюджет продаж,
- Бюджет закупок,

- Бюджет расходов на реализацию (Бюджет коммерческих расходов и Бюджет административных расходов),
- Бюджет себестоимости реализованной продукции (полная себестоимость, включающая и коммерческие и административные затраты),
- Бюджет производства,
- Бюджет производственных расходов.

Также добавим бюджет по финансовой и по инвестиционной деятельности, бюджет доходов и расходов и бюджет налогов и сборов.

Объем потенциально реализуемой продукции, т.е. бюджет продаж, составляется на уровне ЦД «Дивизион 1. Гипермаркет», ЦД «Дивизион 2. Гипермаркет», «Дивизион 1. Супермаркет», ЦД «Дивизион 2. Супермаркет». Так как мы выделяли два направления деятельности Компании, то целесообразно производить учет продаж продукции собственного производства и продаж продукции, закупаемой со стороны, отдельно, поэтому ЦД «Собственное производство» (в разрезе форматов и дивизионов) также принимает участие в составлении Бюджета продаж в части, которую он может контролировать. Еще один центр дохода – ЦД «Аренда» - может составлять бюджет реализации услуг.

Бюджет закупок составляется отделом закупок, который формирует ЦМД «Розничная торговля формата гипермаркет» (по дивизионам), ЦМД «Розничная торговля формата супермаркет» (по дивизионам) и ЦЗ «Закупки» (относящиеся к собственному производству). В формировании бюджета коммерческих расходов принимают участие несколько ЦФО: ЦЗ «Логистика» отвечает за транспортные расходы, ЦЗ «Маркетинг» - за расходы на продвижение, ЦЗ «Персонал розничной сети» - за оплату труда, ЦЗ «Аренда торговых площадей» - за оплату аренды и содержание торговых площадей.

Бюджет административных расходов, куда входят не связанные с производством и сбытом продукции затраты (например, заработная плата администрации, услуги связи и т.д.), составляется на уровне ЦЗ «Развитие», ЦЗ «Юристы», ЦЗ «Администрация», ЦЗ «Безопасность», ЦЗ «ИТ». Бюджеты, связанные с производственной деятельностью Компании, составляются на уровне производственных отделов гипермаркетов. Бюджет финансовой деятельности составляется на уровне ЦД и ЦЗ «Финансы» (здесь же составляется Бюджет налогов и сборов), инвестиционной деятельности – на уровне ЦЗ «Развитие» и ЦИ «ООО «Лента», а за Бюджет доходов и расходов и Бюджет себестоимости реализованной продукции отвечает ЦП Компании в лице генерального директора. Выделенные на рисунке выше центры учета затрат не принимают участия в составлении бюджетов.

Разработка финансовой структуры Компании, где каждый ЦФО будет отвечать за свою статью поступлений и платежей в БДДС, несколько изменит функции ГКДДС, которая будет

сводить всю информацию от ЦФО воедино. Так, она не должна теперь отвечать за прогнозирование объемов продаж или платежей на основе построения моделей временных рядов. Функции оптимизации остатков денежных средств, контроля за соблюдением БДДС, анализа денежных потоков, а также предоставление информации ЦФО о несоответствии фактических и плановых показателей и необходимости корректировки последних остаются в ведении ГКДДС. Оценивание эффективности работы ГКДДС исходя из отклонения фактических показателей от плановых не представляется возможным, так как ответственность за отклонения будет распределена между разными ЦФО в рамках их компетенций, поэтому эффективность данного отдела можно оценить по таким качественным показателям, как своевременное предоставление ГРБ лимитов операций на неделю, своевременная подготовка БДДС на прогнозный период, качество проверки проведенных платежей на наличие задвоений и т.д., а также такому количественному показателю, как дополнительная выгода, которую можно получить при выборе того или иного инструмента краткосрочного вложения денежных средств, т.е. отношение разницы между получаемыми процентами по тому или иному инструменту к объему вложений (ниже будет приведен пример выбора инструмента вложения денежных средств).

3) **Проблемы, связанные непосредственно с методами управления денежными потоками Компании**

Существует ряд проблем, возникающих непосредственно на этапах управления денежными потоками. Так, неиспользование сценарного подхода к *прогнозированию* и расчет прогноза исходя из нормального хода развития Компании в условиях нестабильности экономической среды и усиления конкуренции на рынке ритейла могут стать причиной того, что «нормальный» прогноз не будет осуществлен, динамика показателей в прогнозном периоде будет отличаться от динамики в предыдущих периодах в силу изменившихся внешних условий. Поэтому для планирования *всех* видов денежных потоков на продолжительный срок – от 1 месяца и более – рекомендуется просчет нескольких вариантов развития событий (статей бюджета), учитывающих и наиболее благоприятные, и наименее благоприятные условия для Компании.

На *этапе оптимизации* денежного остатка Компания применяет оперативные инструменты вложения средств, что позволяет ей в любой момент изъять эти средства для своего использования, но предоставляет ей меньшую доходность в сравнении с более длительным размещением средств. Более лучшим вариантом использования остатка денежных средств будет их вложение не на однодневные депозиты на условиях овернайт, а на более долгие по сроку депозиты, так как это может повысить ставку получаемого процента, а

следовательно, и доходность такой финансовой операции. Поэтому необходимо определять потребность в остатке денежных средств на предстоящий период (например, до 7 дней) исходя из запланированных расчетов с поставщиками/бюджетом/персоналом и прогнозируемых поступлений от продаж. Для этого можно использовать модель Стоуна, определяя минимальный, максимальный и оптимальный объем денежных средств на счете, а также внутренние границы колебаний денежных средств. Эта модель позволит прогнозировать остаток на ближайшие 4–5 дней, и в зависимости от этого принимать решение об использовании того или иного инструмента краткосрочного вложения средств. Приведем пример на условных числах (см. табл. 14):

Таблица 14 Первоначально заданные параметры для условного примера

Параметр	Величина параметра, млн руб.
Минимальный остаток ¹⁰⁶	1,0
Оптимальный остаток ¹⁰⁷	3,0
Максимальный остаток ¹⁰⁸	7,0
Допустимая нижняя граница остатка ¹⁰⁹	2,0
Допустимая верхняя граница остатка ¹¹⁰	6,0

Находясь в момент t , мы имеем остаток на счете 9 млн руб. (см. рис. 7). Через 4 дня мы прогнозируем остаток на уровне 6 млн руб. (при этом в эти 4 дня не ожидается снижение остатка ниже отметки в 6 млн руб.) и принимаем решение о вложении средств на депозит в размере 3 млн руб. ($6 - 3$), по которому мы получим 0,016% в день (исходя из годовой ставки, равной 6%), или 1,92 тыс. руб. за 4 дня.

Если бы мы вложили средства на овернайт, мы бы получили меньшую сумму 0,011% в день, или 1,32 тыс. руб. (потери составляют 600 руб., или 0,02% от суммы вклада). Если мы прогнозируем через 4 дня остаток в размере 3,5 млн руб., что меньше допустимой верхней границы, то вложения средств на депозит не будет осуществлено согласно данной модели, зато мы можем использовать более гибкий инструмент, как овернайт, который, безусловно, принесет меньшую доходность, чем депозит, но позволит получить хоть какой-то доход, нежели не получить ничего. Этот условный пример показывает, что применение моделей для

¹⁰⁶ Установлен в рамках Компании

¹⁰⁷ Рассчитывается как сумма минимального остатка и 1/3 размаха вариации остатка денежных средств на расчетном счете

¹⁰⁸ Рассчитывается как сумма минимального остатка и размаха вариации остатка денежных средств на расчетном счете

¹⁰⁹ Определяется менеджерами Компании

¹¹⁰ Определяется менеджерами Компании

прогнозирования остатка на счете позволяет использовать более доходные инструменты вложения средств.

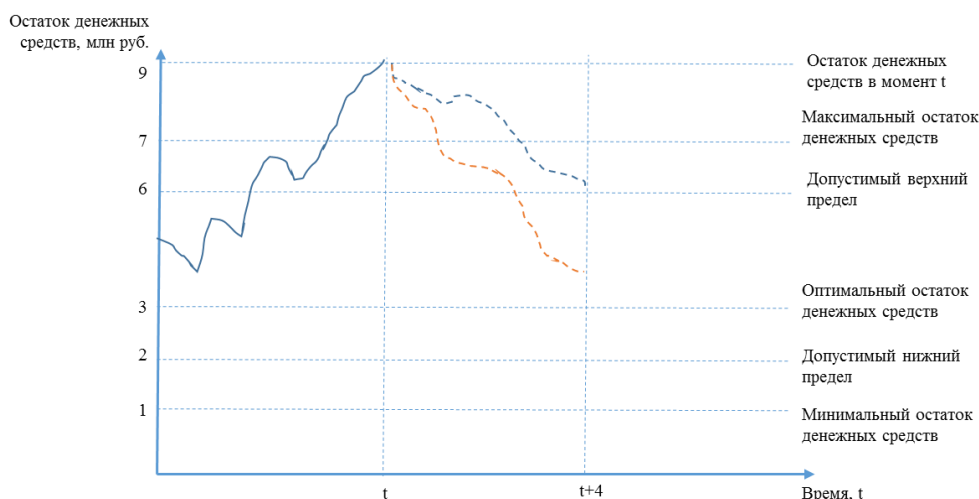


Рисунок 7 Построение модели Стоуна на условных числах

На этапе *анализа* денежных потоков, Компании можно порекомендовать использовать коэффициенты среднеквадратического отклонения, вариации денежных потоков, индексы сезонности (в Приложении 17, табл. 23, представлен рекомендуемый расчет на *условных* числах для рассмотрения колебаний чистого денежного потока по текущей деятельности) с тем, чтобы контролировать равномерность денежных поступлений и платежей, что даст информацию о том, насколько большой запас денежных средств Компания должна держать в ликвидной форме и как часто должна брать краткосрочные займы. По рассчитанным данным можно заключить, что значительные скачки денежных потоков характерны для декабря и августа в бóльшую сторону от среднего денежного потока за год, и для января и февраля в меньшую сторону от среднего. Значения денежных потоков в отдельные интервалы времени отклоняются от среднего их значения на 232,3 млн руб., а относительная мера разброса невелика (12,5%) в сравнении с пороговым значением в 33%, следовательно, Компании не нужно хранить большой запас денежных средств.

Синхронность и сбалансированность денежных потоков можно оценивать по коэффициенту корреляции (см. Приложение 17, табл. 24), а достаточность поступлений для осуществления всех расчетов – по показателям ликвидности денежного потока (рассчитывались выше в годовом разрезе). Согласно приведенным расчетам, коэффициент корреляции (0,94) близок к 1, следовательно, связь между поступлениями и платежами по операционной деятельности прямая и сильная, потоки сбалансированы и синхронны во времени.

Эти вспомогательные инструменты дадут Компании управленческую информацию, которую она может применять для повышения эффективности работы с банками, поставщиками, арендаторами в направлении оптимизации своей бизнес-модели. Информация о динамике денежных потоков также может быть интересна кредиторам и деловым партнерам Компании.

ВЫВОДЫ ПО ГЛАВЕ 4

Анализ денежных потоков Компании показал, что операционные денежные потоки растут стабильными темпами, что связано как с притоками от недавно открытых магазинов, так и ростом оборота существующих. Нестабильным является движение денежных средств по инвестиционной деятельности, потоки по которой покрываются как за счет операционной, так и за счет финансовой деятельности. Последняя связана в большей степени с взаимодействием с кредиторами, нежели с собственниками Компании.

Управлением денежными потоками в Ленте занимается финансовая служба Компании. Краткосрочное планирование в рамках операционной и отчасти финансовой деятельности осуществляет Группа по контролю движения денежных средств. Планирование продаж осуществляется отделом контроллинга с дальнейшей его корректировкой ГКДДС в случае несовпадения динамики. Планирование платежей за аренду, рекламу, поставленный товар, а также налогов и взаимозачетов осуществляется либо бухгалтерским подходом в рамках 1 недели, либо на основе построения временных зависимостей и расчета требуемых показателей, если период планирования превышает 1 неделю. Применяются практически все известные в финансовой практике методы планирования и анализа денежных потоков. Исключение представляет оптимизация денежных потоков, в рамках которой, без предварительных расчетов, свободные денежные средства, уменьшаемые на величину «страхового запаса» для осуществления «вечерних платежей», направляются в краткосрочные банковские вклады. Также для сбалансирования денежных потоков не используются меры по привлечению сторонних инвесторов, реструктуризации деятельности Компании, диверсификации ее операционной деятельности, а для синхронизации не применяются флоут в целях замедления выплат и реструктуризация кредитов.

По результатам проведенного анализа Компании мы пришли к выводу, что у нее существуют такие проблемы как:

1. Низкий уровень финансовой устойчивости и ликвидности,
2. Перегруженность руководителей финансовой службы и необоснованное распределение отделов по ответственным за них руководителям,

3. Отсутствие ответственности за выполнение плана движения денежных средств лиц, которые непосредственно могут влиять на формирование входящих в него показателей,
4. Неиспользование ряда методов и коэффициентов, которые бы позволили более адекватно и всесторонне подходить к управлению денежными потоками.

К выявленным проблемам были предложены соответствующие решения: рекомендуемая структура баланса, оптимизация организационной структуры в части отделов, занимающихся финансовым управлением, проект финансовой структуры Компании с распределением ответственности за формирование того или иного бюджета, примеры использования ряда показателей на практике.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Подводя итог вышесказанному, хотелось бы отметить, что цели и задачи данного исследования были реализованы и на их основе можно сделать следующий ряд заключений.

По итогам анализа теоретических подходов как отечественных, так и зарубежных экономистов, мы пришли к выводу, что денежный поток следует трактовать не с бухгалтерской точки зрения как статичный остаток денежных средств, а с экономической точки зрения, которая заложена в самом термине «поток», т.е. как движение денежных средств, ограниченное некоторым интервалом времени. При этом можно трактовать понятие «денежный поток» как в узком, так и широком смысле. Аналогично, рассматривая понятие «управление денежными потоками», мы сделали вывод о том, что необходимо исходить из двух составляющих частей этого понятия: «управление» (процесс воздействия субъекта на объект с некоторой целью) и «денежный поток» (движение денежных средств). Поэтому сформулированное нами определение данного термина звучит как: совокупность управляющей, управляемой системы, приемов, методов и факторов внутренней и внешней среды, цель взаимодействия которых сводится к наиболее эффективному использованию финансовых ресурсов в интересах собственников предприятия.

Этапы управления денежными потоками, выделенные нами на основе анализа существующей экономической литературы по данной теме, можно определить следующим образом: планирование денежных потоков по видам деятельности и по предприятию в целом - оптимизация денежных потоков – исполнение всех операций, опосредованных движением денежных средств - учет денежных средств и операций с ними - обеспечение контроля за денежными потоками - анализ денежных потоков и корректировки на предстоящий период. Таким образом, цикл управления повторяется от периода к периоду, а информационным обеспечением такого управления служит бухгалтерский баланс, отчет о движении денежных средств, Главная книга бухгалтера, служебные записки, аналитические справки.

На каждом из этапов управления денежными потоками возникает ряд проблем, которые связаны, во-первых, с достоверностью и “правильностью” разделения денежных потоков по их видам в отчете о движении денежных средств, во-вторых, с сопоставлением прибыли, которая отражает результаты деятельности предприятия на конкретную дату, и денежного потока, который отражает реальное движение денежных средств (а не статичное положение), в-третьих, с многообразием факторов, в т.ч. в сфере торговли, которые могут быть слабо прогнозируемы, а поэтому сделать планирование денежных потоков неточным, и, в-четвертых, с несвоевременностью и неточностью поступающей от разных экономических служб информации, необходимой для планирования.

Анализ отношений торгового предприятия с его контрагентами позволил нам прийти к выводу, что во взаимоотношениях с поставщиками крупный сетевой ритейл имеет значительную власть, поэтому может устанавливать дополнительные договорные условия, которые будут невыгодны поставщикам. Во взаимоотношениях с государством на денежные потоки предприятия, в первую очередь, влияет выбранная им система налогообложения, и для небольших торговых предприятий выгодным становится использование специальных режимов налогообложения, а во взаимоотношениях с кредитными организациями преобладает краткосрочное кредитование, так как оно может с высокой вероятностью возврата быть обеспечено ликвидными товарными запасами.

В практической части работы мы проанализировали финансовое состояние компании ООО «Лента», определили особенности ее взаимоотношений с контрагентами, влияющие на движение денежных средств, а также рассмотрели организацию процесса управления денежными потоками в Компании и сделали ряд рекомендаций, позволяющих усовершенствовать этот процесс.

В первую очередь рекомендации касаются улучшения финансового состояния Компании, в частности ее финансовой устойчивости и ликвидности, так как в сравнении с показателями по отрасли и по основным конкурентам наблюдается их некоторое отставание. Предложено пересмотреть структуру пассивов Компании с целью увеличения доли собственного капитала для финансирования долгосрочных активов.

Во-вторых, проблемы возникают с самой организацией процесса управления денежными потоками в Компании: планы поступлений и платежей формируются на основе временных рядов, аналитических показателей, а ответственность за отклонение от таким образом рассчитанных плановых показателей несет ГКДДС. Предложено построение финансовой структуры с распределением отделов по ЦФО и формированием показателей, за которые они будут ответственны. Это позволит формировать БДДС «децентрализованно» с участием каждого ЦФО, которые, в итоге, будут отвечать за отклонение фактических показателей от плановых, так как именно под их непосредственным влиянием будут находиться эти показатели. Также, рекомендуется пересмотреть организационную структуру в части отделов финансового управления с целью сокращения нагрузки на руководителей и исключения звеньев, непосредственно не относящихся к финансовой деятельности Компании.

Наконец, был сделан ряд рекомендаций относительно применения нескольких вариантов просчета показателей, закладываемых в бюджет, для учета меняющейся внешней среды, использования базовых моделей оптимизации остатка денежных средств для повышения доходности от их краткосрочного вложения, а также расчета ряда показателей на этапе анализа денежных потоков Компании.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

Нормативно-правовые акты:

1. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 N 117-ФЗ (ред. от 27.11.2017)
2. Федеральный закон от 28.12.2009 N 381-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «Об основах государственного регулирования торговой деятельности в Российской Федерации» // Федеральное собрание Российской Федерации. - 2009. - Ст. 9.
3. Региональная программа развития торговли на территории Санкт-Петербурга на 2012-2015 годы // Правительство Санкт-Петербурга. – 2012.
4. Письмо Банка России от 04.10.1993 N 18 (ред. от 26.02.1996) "Об утверждении "Порядка ведения кассовых операций в Российской Федерации" // Банк России. – 1993.

Монографии, учебники, учебные пособия:

1. Балабанов, И.Т. Финансовый менеджмент: учебник. / И.Т. Балабанов. – М.: Финансы и статистика, 1994. – 655 с.
2. Бернстайн, Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация / Л. А. Бернстайн - М.: Финансы и статистика, 1996. - 623 с.
3. Бланк, И.А. Управление финансовой стабилизацией предприятия / И.А. Бланк. - К.: Ника-Центр, Эльга, 2003. – 485 с.
4. Бойко, И.П. Лекции по курсу «Экономика предприятия и предпринимательства». Лекция 7 «Доходы предприятия» / И. П. Бойко. – СПб.: Издательский центр экономического факультета СПбГУ, 2016. – 41 с.
5. Бочаров, В.В. Управление денежным оборотом предприятий и корпораций / В. В. Бочаров. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 144 с.
6. Брейли, Р. Принципы корпоративных финансов: пер. с англ. Н. Барышниковой / Р. Брейли, С. Майерс – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2012. – 977с.
7. Бригхем, Ю. Финансовый менеджмент: полный курс. В 2 т. Т. 2. / Ю. Бригхем, Л. Гаспенски. – СПб.: Экономическая школа, 1997. – 669 с.
8. Ван Хорн, Дж.К. Основы управления финансами: пер. с англ. / Дж. К. Ван Хорн. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 800 с.
9. Виханский, О.С. Менеджмент: учебник / О.С. Виханский, А.И. Наумов. – М.: Экономистъ, 2005. С. 35 Балабанов И.Т. Финансовый менеджмент: учебник. / И.Т. Балабанов. – М.: Финансы и статистика, 1994. – 224 с.
10. Володин, А.А. Управление финансами. Финансы предприятий: учебник. / А.А. Володин. – М.: ИНФРА-М, 2012. – 363 с.
11. Гапоненко, А.Л. Теория управления: учебник для бакалавров / А.Л. Гапоненко, М.В. Савельева. – М.: Издательство Юрайт, 2013. – 342 с.
12. Грэй, Сидней Дж. Финансовый учет: глобальный подход: [учебно-методическое пособие: пер. с англ.] / Сидней Дж. Грэй, Белверд Е. Нидлз. – М.: Волтерс Клувер, 2008. – 590 с.
13. Жариков, О.Н. Системный подход к управлению: учеб. пособие для вузов / О.Н. Жариков – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 62 с.
14. Кеменов, А.В. Управление денежными потоками: учебное пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления / А. В. Кеменов. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015. – 167 с.
15. Ковалев, В.В. Управление денежными потоками, прибылью и рентабельностью: учебно-практ. пособие / В. В. Ковалев. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2007. – 336 с.
16. Ковалев, В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика / В. В. Ковалев. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Проспект, 2013. – 1104 с.
17. Коласс, Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы: учебное пособие для студентов высших учебных заведений, обучающихся по экономическим специальностям / Б. Коласс. - М.: ЮНИТИ, 1997. – 576 с.

18. Маршалл, Д. Финансовая инженерия: полное руководство по финансовым нововведениям: для использования в учебном процессе студентами высших учебных заведений, обучающихся по экономическим специальностям / Д. Ф. Маршалл, В. К. Бансал - М.: ИНФРА-М, 1998. – 783 с.
19. Мескон, М. Х. Основы менеджмента: пер. с англ. / М.Х. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоури. – М.: Дело, 2000. – 704 с.
20. Михайлов, Д. М. Эффективное корпоративное управление (на современном этапе развития экономики РФ): учебно-практ. пособие / Д.М. Михайлов. - М.: Кнорус, 2010. – 448 с.
21. Савицкая, Г.В. Экономический анализ: учеб. / Г.В. Савицкая. - 11-е изд. - М.: Новое знание, 2005. – 640 с.
22. Селезнева, Н.Н. Финансовый анализ: управление финансами: учебное пособие для курсов по подготовке и переподготовке бухгалтеров и аудиторов / Н. Н. Селезнева., А. Ф. Ионова. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: ЮНИТИ, 2007. - 639 с.
23. Тимофеева, Т.В. Анализ денежных потоков предприятия: учебное пособие / Т.В. Тимофеева. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика; ИНФРА-М, 2010. – 368 с.
24. Халиков, М. И. Система государственного и муниципального управления: учебное пособие / М.И. Халиков. – М.: Флинта: МПСИ, 2008. – 448 с.

Статьи в журналах и других периодических изданиях:

1. Бабкин, А.В., Формирование цифровой экономики в России: сущность, особенности, техническая нормализация, проблемы развития. / А. В. Бабкин, Д. Д. Буркальцева, Д. Г. Костень, Ю. Н. Воробьев // Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского государственного политехнического университета. – 2017, №3 - С. 9-25.
2. Борбодоев, М.М. Особенности организации планирования денежных потоков на предприятии торговли / М. М. Борбодоев // Наука, новые технологии и инновации. – 2010, №5 – С.180-183.
3. Винслав, Ю. Становление отечественного корпоративного управления: теория, практика, подходы к решению ключевых проблем / Ю. Винслав. // Российский экономический журнал. 2001. №2 – С. 17-28
4. Девятьярова, И.Н. Построение финансовой структуры розничной сети. URL: <http://nika-obuv.ru/postroenie-finansovoj-struktury-rozничnoj-seti.html> (дата обращения: 26.04.2018)
5. Завьялова, Л.В. Управление внешнеэкономической деятельностью: характеристика научных подходов / Л.В. Завьялова, Д.В. Ермоленко // Вестник Омского университета. Серия «Экономика». – 2013, №3. – С. 59-64.
6. Зябриков, В.В. Системный подход к моделированию внутренней среды фирмы / В.В. Зябриков // Проблемы современной экономики. – 2016, №3. URL: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=5859> (дата обращения: 02.02.2018)
7. Радаев, В.В. Кому принадлежит власть на потребительских рынках: отношения розничных сетей и поставщиков в современной России / В. В. Радаев. URL: <https://econ.wikireading.ru/22917> (Дата обращения: 15.11.2017)
8. Розанова, Н.М. Использование концепции жизненного цикла в экономическом анализе фирмы / Н. М. Розанова, А. А. Катайкова // Terra Economicus. – 2012, №3. – С. 8-21.
9. Хахонова, Н.Н. Управление денежными потоками предприятия / Н. Н. Хахонова // Аудит и финансовый анализ. – 2003. №4. - С. 225-233.
10. Шапсигов, М.М. Особенности использования и принятия управленческих решений на базе информационных технологий в финансовом менеджменте / М. М. Шапсигов, Л. А. Шакова, М. А. Маремшаов. URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/osobennosti-ispolzovaniya-i-prinyatiya-upravlencheskih-resheniy-na-baze-informatsionnyh-tehnologiy-v-finansovom-menedzhmente> (Дата обращения: 05.12.2017)

Статистические сборники и отчеты:

1. Официальная статистика. Предпринимательство. Розничная торговля, услуги населению, туризм / Федеральная служба государственной статистики. Росстат, 2016. URL: <http://www.gks.ru> (Дата обращения: 25.11.2017)
2. Финансы России. 2016: статистический сборник / Федеральная служба государственной статистики. Росстат, 2016. Ред. С. Н. Егоренко. – М., 2016. – 343 с.
3. Отраслевой обзор «Состояние потребительского рынка и Рейтинг торговых сетей FMCG России за январь 2018 г.» / Информационное агентство INFOLine. Январь 2018 г.

Отчетность компании:

1. Положение об учетной политике ООО «Лента» (новая редакция с 1 января 2016 года)
2. Полный рейтинговый отчет по ООО «Лента» 20.09.2017 / Аналитическое кредитное рейтинговое агентства (АКРА). URL: <https://www.acra-ratings.ru/rating-reports/361> (дата обращения: 03.03.2018)
3. Годовая бухгалтерская отчетность Компании за 2013, 2015, 2016 и 2017 гг.
4. Годовой отчет Ленты за 2017 год
5. Ежеквартальный отчет Ленты за 4 квартал 2017 г.
6. Отчет Lenta_databook по состоянию на январь 2018 г.
7. Журнал об управлении ростом «Наша Лента». Корпоративное издание. №1 (11), 2018. – 40 с.
8. Типовая форма договора поставки продовольственных товаров компании Лента
9. Бухгалтерская отчетность за 2013-2016 гг. и коэффициенты финансового анализа для компаний ООО «Лента», АО ТД «Перекресток», АО «Тандер», ООО «О'кей» / Информационный ресурс «СПАРК Интерфакс»

Электронные ресурсы и документы:

1. URL: <https://bcs-express.ru/> (Дата обращения: 05.11.2017)
2. URL: <https://1prime.ru/> (Дата обращения: 05.11.2017)
3. URL: <http://www.riskovik.com/> (Дата обращения: 07.11.2017)
4. URL: <https://www.rbc.ru/> (Дата обращения: 17.11.2017)
5. URL: <https://www.dp.ru/> (Дата обращения: 17.11.2017)
6. URL: <http://delonovosti.ru/> (Дата обращения: 17.11.2017)
7. URL: <https://republic.ru/> (Дата обращения: 01.12.2017)
8. URL: <http://www.tadviser.ru/> (Дата обращения: 05.12.2017)
9. URL: <https://www.retail.ru/> (Дата обращения: 11.02.2018)
10. URL: <http://ati.su/Media/> (Дата обращения: 16.02.2018)
11. URL: <https://woman.rambler.ru/> (Дата обращения: 17.02.2018)
12. URL: <http://polytika.ru/> (Дата обращения: 17.02.2018)
13. URL: <https://new-retail.ru/> (Дата обращения: 19.02.2018)
14. URL: <https://ipg-estate.ru/> (Дата обращения: 05.03.2018)
15. URL: <https://quote.rbc.ru/> (Дата обращения: 24.03.2018)
16. URL: <https://rb.ru/> (Дата обращения: 26.04.2018)
17. URL: <https://www.lenta.com/> (Дата обращения: 29.04.2018)

ПРИЛОЖЕНИЯ

ПРИЛОЖЕНИЕ 1

Элементы системы управления финансами на предприятии¹¹¹:

1. Субъект управления, который представляет собой совокупность 5 элементов:

- а) организационная структура управления финансами;
- б) кадры подразделения финансовой службы;
- в) финансовый инструментарий;
- г) информация финансового характера;
- д) технические средства управления финансами.

2. Объект управления, который представляет собой совокупность 3 элементов:

- а) финансовые отношения предприятия с бюджетом, поставщиками, покупателями, собственниками, работниками, финансовыми рынками;
- б) финансовые ресурсы, к которым автор относит не только финансовые активы, но и производственные запасы, дебиторскую задолженность, нематериальные активы, в которые целесообразно вкладывать денежные средства;
- в) источники финансовых ресурсов, представленные в пассиве бухгалтерского баланса.

¹¹¹ Ковалев, В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика / В. В. Ковалев. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Проспект, 2013. - С. 49-52.

ПРИЛОЖЕНИЕ 2

Таблица 15 Внешние и внутренние факторы, влияющие на денежные потоки предприятия

Факторы, оказывающие влияние на денежные потоки предприятия	Оказываемое влияние
Внешние факторы	
Конъюнктура товарного рынка	Улучшение конъюнктуры приводит к росту притоков, выражающихся в поступлениях денежных средств от покупателей за реализованную продукцию.
Конъюнктура фондового рынка	Ее влияние оказывается на денежные потоки, генерируемые за счет эмиссии акций и облигаций, а также портфелем ценных бумаг (долгосрочных и краткосрочных), имеющегося у фирмы; определяется возможность эффективного использования временно свободных денежных средств.
Система налогообложения предприятия	Изменения ставок налогообложения, появление новых видов налогов, отмена налоговых льгот и т.д. приводят к изменению потока денежных средств, направляемого от фирмы в бюджет государства.
Сложившиеся взаимоотношения с поставщиками и покупателями	Характер оплаты продукции (сырья, материалов, готовой продукции) – предоплата, наличный платеж, отсрочка платежа – влияет на формирование как притока, так и оттока денежных средств; форма осуществления расчетных операций также определяет скорость движения денег: расчеты наличными ускоряют это движение, а расчеты чеками, векселями и т.д. его замедляют.
Конъюнктура кредитного рынка	Объем кредитования на долгий или короткий срок, под высокий или низкий процент зависит от ситуации, складывающейся на рынке ссудного капитала, а это, в свою очередь, влияет на формирование потоков: получение кредита, его обслуживание, возврат суммы долга.
Возможность привлечения средств безвозмездного целевого финансирования	Характерна, в основном, для государственных предприятий; эта возможность определяет возникновение дополнительного притока денежных средств, не вызывая при этом их встречного оттока.
Внутренние факторы	
Жизненный цикл предприятия	На разных стадиях формируются разные объемы денежных потоков и их разные виды (по структуре источников формирования притока и направлений использования оттока денежных средств).

Продолжительность операционного цикла	Чем она меньше, тем быстрее оборачиваются денежные средства, вложенные в оборотные активы, и тем больше по объему и интенсивности генерируемые денежные потоки.
Сезонность производства и реализации продукции ¹¹²	Влияет на распределение денежных потоков во времени.
Осуществление инвестиционных программ	Требует значительного оттока денежных средств, который, как ожидается, в будущем должен принести положительные денежные потоки.
Амортизационная политика	Влияет на налоговые платежи, так как ускоренная амортизация уменьшает налогооблагаемую прибыль. Также одним из элементов операционного денежного потока является сам размер амортизации. Операционный денежный поток будет больше при начислении ускоренной амортизации в сравнении с линейной амортизацией в <i>первые</i> годы эксплуатации основных средств.
Финансовый менталитет собственников и менеджеров фирмы	Влияет на выбор той или иной политики финансирования активов – консервативная, умеренная или агрессивная, что определяет объемы страховых запасов активов, уровень доходности финансовых инвестиций, объемы привлечения денежных средств из различных источников и т.д.

Составлено по: Бланк, И.А. Управление финансовой стабилизацией предприятия / И.А. Бланк. - К.: Ника-Центр, Эльга, 2003. - С. 78-83.

¹¹² Этот фактор Бланк И.А. относит к внутренним, объясняя это тем, что технологический прогресс позволяет предприятию оказывать непосредственное воздействие на интенсивность проявления сезонности. Однако, некоторые авторы (в частности Хахонова Н.Н.) не согласны с таким объяснением Бланка И.А., относя сезонность к внешним факторам.

ПРИЛОЖЕНИЕ 3

Системы налогообложения, которые могут быть использованы торговыми предприятиями согласно НК РФ:

1. *общая система налогообложения*: предприятие уплачивает все основные налоги и сборы: налог на прибыль, НДС, налог на имущество, транспортный налог, земельный налог, НДФЛ, социальные взносы. ОСНО является затратной системой и, как правило, невыгодна для небольшого предприятия розничной торговли;
2. *упрощенная система налогообложения*: 6 или 15% с налогооблагаемой базы вместо уплаты налога на прибыль (или НДФЛ для ИП), налога на имущество и НДС¹¹³. Организации (или ИП) также уплачивают земельный, транспортный налоги, социальные взносы. Эта система является популярной среди небольших предприятий розницы (не имеющих филиалов, с доходом не более 112,5 млн руб. за последние 9 месяцев), так как позволяет сэкономить значительные суммы получаемого дохода и уменьшить объем требуемой документации.
3. *единый налог на вмененный доход*: единая ставка в 7,5-15% от специально рассчитываемой налоговой базы. Этот режим может применяться для предприятий розничной торговли, которые осуществляют свою деятельность либо через магазины и павильоны с площадью торгового зала не более 150 квадратных метров, либо через объекты стационарной торговой сети, не имеющей торговых залов, и объекты нестационарной торговой сети (торговля без торговых залов - развозная, разносная торговля, рынки, ярмарки и т.д.);
4. *единый сельскохозяйственный налог*: для предприятий, производящих и реализующих продукцию сельского хозяйства, ставка 6% от доходов, уменьшенных на величину расходов;
5. *патентное налогообложение*: для ИП (при лимите дохода в 60 млн руб. в год и площади зала для розничной торговли не более 50 квадратных метров) – 6% от потенциально возможного годового дохода.

¹¹³ Освобождение от этих налогов характерно для всех специальных режимов налогообложения, перечисленных ниже.

ПРИЛОЖЕНИЕ 4

Формулы расчета чистого денежного потока прямым и косвенным методом для операционной, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия в рассматриваемый период времени¹¹⁴.

1. По косвенному методу: $ЧДП_{\text{опер.}} = ЧП + А - \Delta ДЗ - \Delta \text{Запасы} - \Delta \text{НЗП} - \Delta \text{ГП} + \Delta \text{КЗ} + \Delta \text{АП}$, где

$ЧДП_{\text{опер.}}$ – чистый денежный поток по операционной деятельности,

$ЧП$ - чистая прибыль от реализации продукции,

$А$ - амортизация основных средств и нематериальных активов,

$\Delta ДЗ$ - изменение дебиторской задолженности,

$\Delta \text{Запасы}$ - изменение запасов товарно-материальных ценностей (включая НДС),

$\Delta \text{НЗП}$ - изменение незавершенного производства,

$\Delta \text{ГП}$ - изменение размера готовой продукции,

$\Delta \text{КЗ}$ - изменение кредиторской задолженности,

$\Delta \text{АП}$ – изменение авансов, полученных от покупателей и заказчиков

По прямому методу: $ЧДП_{\text{опер.}} = \text{Выручка} + \text{Прочие поступления} - \text{Выплаты за материалы} - \text{Выплаты } \frac{3}{\text{П}} - \text{Налоговые и неналоговые платежи} - \text{Прочие выплаты}$

Выручка включает поступления от реализации текущего периода, авансы, полученные от покупателей, поступления от продажи бартера, возврат дебиторской задолженности.

2. По косвенному методу: $ЧДП_{\text{инвест.}} = P_{\text{ОС}} + P_{\text{НМА}} + P_{\text{долг.фин.влож.}} + P_{\text{соб.акц.}} + \text{Див.}_{\text{долг.фин.влож.}} - P_{\text{ОС}} - P_{\text{НМА}} - \Delta \text{Нез. строит.} - P_{\text{долг.фин.влож.}} - V_{\text{соб.акц.}}$, где

$ЧДП_{\text{инвест.}}$ – чистый денежный поток по инвестиционной деятельности,

$P_{\text{ОС}}$ - реализация основных средств,

$P_{\text{НМА}}$ - реализация нематериальных активов,

$P_{\text{долг.фин.влож.}}$ - реализация долгосрочных финансовых вложений,

$P_{\text{соб.акц.}}$ - повторная реализация ранее выкупленных собственных акций предприятия,

$\text{Див.}_{\text{долг.фин.влож.}}$ - дивиденды, полученные по долгосрочным финансовым вложениям,

¹¹⁴ Составлено по: Бланк, И.А. Управление финансовой стабилизацией предприятия, Тимофеева Т.В. Анализ денежных потоков предприятия, Бойко И.П. Лекция 7 «Доходы предприятия» по курсу «Экономика предприятия и предпринимательства»

P_{OC} - приобретение основных средств,

P_{HMA} - приобретение нематериальных активов,

$\Delta_{Нез. строит.}$ - изменение незавершенного капитального строительства,

$P_{долг.фин.влож.}$ - приобретение долгосрочных финансовых инструментов,

$V_{соб.акц.}$ - выкуп собственных акций предприятия.

По прямому методу: $ЧДП_{инвест.} =$ Поступления от продажи внеоборотных активов + Поступления от продажи акций (долей участия) других организаций + Поступления от возврата предоставленных займов, продажи долговых ценных бумаг + Поступления дивидендов, процентов по долгосрочным финансовым вложениям + Прочие поступления - Выплаты за приобретение (создание) внеоборотных активов - Выплаты за приобретение акций (долей участия) других организаций - Выплаты за приобретение долговых ценных бумаг, предоставление займов - Прочие выплаты

3. По косвенному методу: $ЧДП_{фин.} = \Delta УК + \Delta ДК + \Delta ДЗ + \Delta КЗ + \text{Безв. цел. фин.} - \Delta КФВ - ПВ + ПП$, где

$ЧДП_{фин.}$ - чистый денежный поток по финансовой деятельности,

$\Delta УК$ - изменение уставного капитала,

$\Delta ДК$ - изменение добавочного капитала,

$\Delta ДЗ$ - изменение долгосрочных займов,

$\Delta КЗ$ - изменение краткосрочных займов,

Безв. цел. фин. - средства, поступившие в результате безвозмездного целевого финансирования предприятия,

$\Delta КФВ$ - изменение краткосрочных финансовых вложений,

ПВ - проценты, выплаченные по долгосрочным, краткосрочным кредитам и займам,

ПП - проценты, полученные по краткосрочным финансовым вложениям.

По прямому методу: $ЧДП_{фин.} =$ Поступления от кредитов и займов + Поступления от выпуска акций (увеличения долей участия) + Поступления от денежных вкладов собственников + Поступления от выпуска долговых ценных бумаг + Прочие поступления - Выплаты за кредиты, займы, долговые ценные бумаги - Выплаты дивидендов - Выплаты за выкупленные у собственников акции (доли участия) - Прочие выплаты

ПРИЛОЖЕНИЕ 5

Модели оптимального остатка денежных средств. Формулы расчета.

I Модель Баумоля

$$Q = \sqrt{\frac{2 \times V \times C}{r}}, \text{ где}$$

Q – оптимальный размер максимального остатка денежных средств на счете предприятия,

V – планируемая сумма дополнительных (которые не будут покрыты за счет поступлений этого периода) денежных средств, необходимых для поддержания текущих операций периода,

C – расходы по конвертации денежных средств в ценные бумаги (обслуживание одной операции),

r – средняя ставка процента по краткосрочным финансовым вложениям, которая отражает уровень потерь альтернативного (упущенного) дохода.

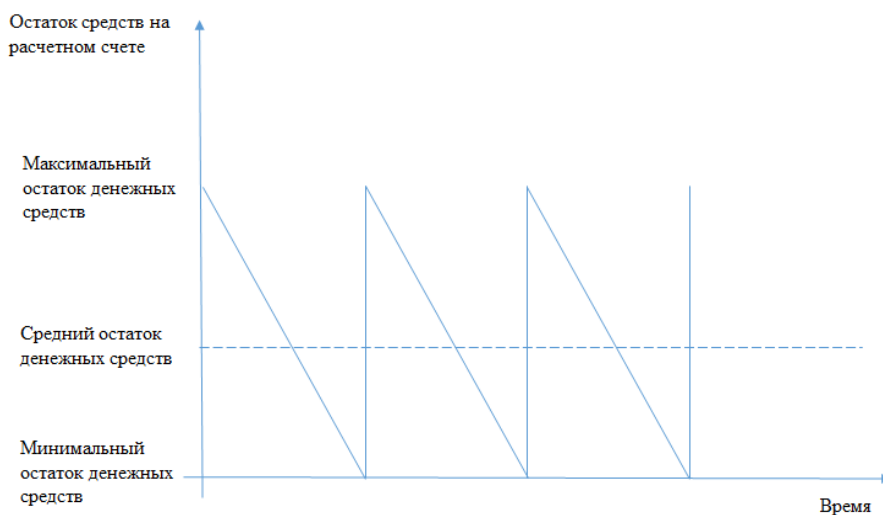


Рисунок 8 График изменения остатка денежных средств на расчетном счете по модели Баумоля

Источник: Ковалев, В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика / В. В. Ковалев. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Проспект, 2013. – С. 734.

II Модель Миллера-Орра

$$Q_{max} = Q_{min} + S, \text{ где}$$

Q_{max} – верхняя граница денежных средств на счете предприятия,

Q_{min} – нижняя граница денежных средств на счете предприятия (определяемая экспертным путем),

S – размах вариации остатка денежных средств, определяемый по формуле:

$$S = 3 \times \sqrt[3]{\frac{3 \times C \times \sigma^2}{4 \times r}}, \text{ где}$$

C – расходы по конвертации денежных средств в ценные бумаги (обслуживание одной операции),

σ^2 – дисперсия сальдо денежного потока (на основе статистических данных),

r – средняя ставка процента по краткосрочным финансовым вложениям, которая отражает уровень потерь альтернативного дохода.

$$\bar{Q} \text{ (точка возврата)} = Q_{\min} + S/3, \text{ где}$$

\bar{Q} (точка возврата) – оптимальный размер среднего остатка (точка возврата),

Q_{\min} - нижняя граница денежных средств на счете предприятия,

S – размах вариации остатка денежных средств.

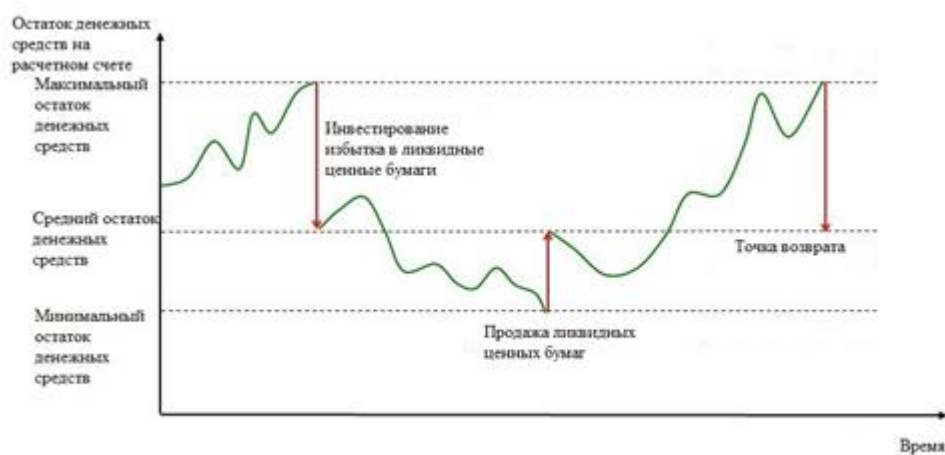


Рисунок 9 График изменения остатка денежных средств на расчетном счете по модели Миллера-Орра

Источник: Ковалев, В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика / В. В. Ковалев. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Проспект, 2013. – С. 735.

III Модель Стоуна

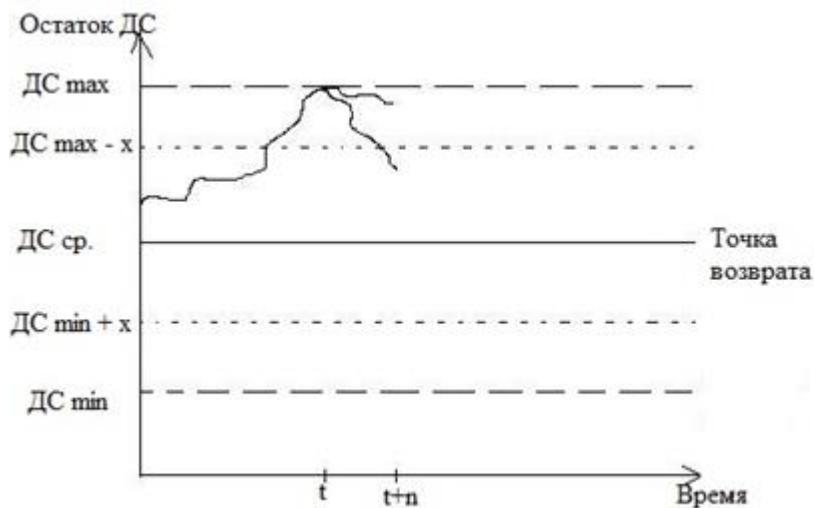


Рисунок 10 График изменения остатка денежных средств на расчетном счете по модели Стоуна

Источник: Бригхем, Ю. Финансовый менеджмент: полный курс. В 2 т. Т. 2. / Ю. Бригхем, Л. Гаспенски. – СПб.: Экономическая школа, 1997. – С. 313

ПРИЛОЖЕНИЕ 6

Этапы и методы прогнозирования денежных потоков предприятия

Операционная деятельность. Здесь существуют два основных способа прогнозирования денежных потоков:

- исходя из планируемого объема продаж,
- исходя из планируемой целевой прибыли.

В рамках *первого способа* определяется плановый объем продаж с учетом производственных мощностей и емкости товарного рынка. Объем продаж определяется разницей между объемом производства за плановый период и сальдо запасов готовой продукции за этот период. Нужно отметить, что данная схема определения объема продаж планового периода характерна для производственных предприятий. Для торговых предприятий не предполагается никакого объема производства, поэтому здесь объем реализации зависит от потенциала товарного рынка и отчасти от возможности расширения числа поставщиков или поставляемой ими продукции. В основу плана поступления денежных средств для розничного предприятия ложится информация о среднемесячной выручке торговых точек. Прогноз объемов продаж по отдельным товарам нецелесообразен, так как у торговой организации ассортимент обширен, поэтому рекомендуется группировать товары по производителям, странам-изготовителям или категориям товаров и вести расчет не в натуральном, а в стоимостном выражении.

После определения планового объема продаж рассчитывается плановая сумма поступления денежных средств с использованием коэффициента инкассации дебиторской задолженности, который отражает долю оплаты отгруженной продукции по отдельным интервалам периода предоставления товарного кредита покупателям. Таким образом, мы получаем положительный денежный поток от операционной деятельности в прогнозируемом периоде, который складывается из планового объема реализации за наличный расчет, ранее не инкассированного остатка дебиторской задолженности и суммы в объеме реализации в кредит, оплата которой состоится в этом периоде.

Для расчета чистого денежного потока необходимо найти отрицательный денежный поток, который представляет собой сумму расходования денежных средств по производству и реализации продукции, в т.ч. налоговых платежей, уплачиваемых как за счет дохода (т.е. включенных в цену продукции), так и за счет прибыли. В отношении торгового предприятия затраты, которые оно будет нести, называются издержками обращения и рассматриваются как себестоимость закупленных товаров, доставки, хранения и реализации товаров.

Прогнозирование на основе объема продаж является разновидностью метода прогнозирования на основе пропорциональных зависимостей¹¹⁵, когда увязываются показатели доходов и расходов предприятия на основе накопленной статистики. В данном случае базовым показателем принимается выручка от реализации, а затем определяются производные показатели (показатели бухгалтерской отчетности) через установление их зависимости от базового показателя: к примеру, выявляется зависимость между изменением дебиторской задолженности и изменением объема реализации. Также в расчет могут вводиться такие параметры, как темп инфляция, изменение цен на сырье, необходимый остаток средств на счете.

При использовании *второго способа* прогнозирования денежных потоков сначала определяется плановая целевая сумма чистой прибыли исходя из потребности предприятия в финансовых ресурсах для прироста основных средств, нематериальных активов, собственных оборотных активов и портфеля долгосрочных финансовых вложений, а также для выплаты доходов собственникам и наемным работникам в случае наличия системы их участия в прибыли предприятия, реализации социальной программы. Расчет целевой суммы прибыли можно проводить суммированием потребности по каждому направлению ее использования.

После расчета целевой прибыли определяются налоги, уплачиваемые из прибыли, и операционные затраты по производству и реализации продукции (для торгового предприятия - издержки обращения). Так как производственная программа на этом этапе еще не известна, то расчет операционных затрат производится суммированием постоянных затрат и переменных затрат, скорректированных на относительное изменение валовой операционной прибыли предприятия в плановом периоде в сравнении с предшествующим периодом. Далее производится расчет поступлений денежных средств от продажи продукции и плановой суммы налогов, уплачиваемых за счет дохода. Разница между поступлениями от продажи и совокупными затратами, включающими операционные затраты¹¹⁶ (издержки обращения) и налоги, уплачиваемые из дохода и прибыли, представляет собой плановый чистый денежный поток.

Таким образом, эти два способа различаются между собой порядком расчета чистого денежного потока: согласно первому - расчет идет от планового объема реализации к расчету чистой прибыли предприятия (сверху-вниз), согласно второму - от суммы чистой прибыли к поступлениям денежных средств от реализации продукции (снизу-вверх).

Оба этих способа можно отнести к имитационному моделированию, призванному ответить на вопрос «что будет с чистым денежным потоком от операционной деятельности,

¹¹⁵ Ковалев, В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. - С. 484-486.

¹¹⁶ Без суммы амортизационных отчислений

если мы будем варьировать факторами, на него влияющими (например, объем продаж)». Помимо имитационного моделирования используются статистические методы прогнозирования: прогноз по среднегодовым темпам роста, среднегодовому абсолютному приросту, экстраполяция на основе уравнения тренда (аналитическое выравнивание, в т.ч. использование ряда Фурье при наличии сезонности), прогноз на основе регрессионной модели (к примеру, построение зависимости объема поступлений от цены продукции, объема продаж, рыночной конъюнктуры, качества продукции и т.д.), прогноз на основе коэффициентов эластичности. Так как мы знаем о наличии сезонности в сфере торговли, то оптимальным методом из предложенных выше статистических методов будет являться аналитическое выравнивание по ряду Фурье.

Инвестиционная деятельность. Прогнозные величины поступлений и расходований денежных средств по этому виду деятельности определяются предприятием исходя из разработанных им программ реального и финансового инвестирования, плана обновления основных средств и прогнозируемого объема прибыли по долгосрочным финансовым инвестициям.

Финансовая деятельность. Прогнозирование потоков по этой деятельности осуществляется исходя из потребности предприятия во внешнем финансировании и складывается из прогнозируемого объема дополнительной эмиссии акций, объема привлечения долгосрочных и краткосрочных финансовых кредитов и займов, суммы выплат основного долга по этим кредитам и займам.

Суммированием чистых денежных потоков по этим видам деятельности определяется чистый денежный поток по предприятию в целом. Планирование бюджета движения денежных средств может также быть осуществлено на основе бюджетов, формируемых в рамках трех видов деятельности: бюджет прибылей и убытков, бюджет инвестиций и капитальных вложений, бюджет финансовой деятельности.

ПРИЛОЖЕНИЕ 7

Таблица 16 Платежный календарь предприятия на месяц

Валовые расходы и платежи	Всего за месяц	В т.ч. за декаду			Валовые доходы и поступления	Всего за месяц	В т.ч. за декаду		
		1-ю	2-ю	3-ю			1-ю	2-ю	3-ю
Платежи поставщикам					Выручка от продаж				
Заработная плата с начислениями					Дебиторская задолженность				
Платежи налогов в бюджет					По векселям				
Платежи по векселям					Авансы покупателей и заказчиков				
Погашение кредиторской задолженности					От продажи материальных ценностей и финансовых вложений				
Операционные расходы					От эмиссии акций				
Внереализационные расходы					Целевое финансирование				
Финансовые вложения					Кредиты и займы				
Погашения кредитов и займов					Операционные доходы				
Расходы их фонда потребления					Внереализационные доходы				
Расходы из резервных фондов					Чрезвычайные доходы				
Прочие расходы					Прочие доходы и поступления				
Итого					Итого				
Увеличение средств на счетах					Уменьшение средств на счетах				

Источник: Володин, А.А. Управление финансами. Финансы предприятий: учебник. / А.А. Володин. - М.: ИНФРА-М, 2012. – С. 65.

ПРИЛОЖЕНИЕ 8

Основные показатели анализа денежных потоков¹¹⁷

1) динамика общего объема денежного оборота: сопоставление темпов его прироста с темпами прироста активов, объемов производства и реализации продукции (последние сопоставляются только с денежными потоками по операционной деятельности). Возрастание показателя *удельного объема денежного оборота предприятия на единицу активов («формула 1»)* говорит об интенсификации генерирования денежных потоков предприятия. Увеличение показателя *удельного объема денежного оборота предприятия на единицу реализованной продукции («формула 2»)* сопровождается ростом затрат на ее производство и сбыт, т.е. валового отрицательного денежного потока, что считается отрицательной тенденцией.

$$Y_{\text{доа}} = \frac{\text{ПДП} + \text{ОДП}}{\bar{A}}, \text{ где} \quad (1)$$

$Y_{\text{доа}}$ – удельный показатель денежного оборота предприятия на единицу используемых активов,

ПДП – валовый положительный денежный поток за период,

ОДП – валовый отрицательный денежный поток за период,

\bar{A} – средняя стоимость активов предприятия за период.

$$Y_{\text{дор}} = \frac{\text{ПДП}_{\text{опер.}} + \text{ОДП}_{\text{опер.}}}{Q_{\text{реал.}}}, \text{ где} \quad (2)$$

$Y_{\text{дор}}$ – удельный показатель денежного оборота предприятия на единицу реализованной продукции,

$\text{ПДП}_{\text{опер.}}$ – валовый положительный денежный поток по операционной деятельности за период,

$\text{ОДП}_{\text{опер.}}$ – валовый отрицательный денежный поток по операционной деятельности за период,

$Q_{\text{реал.}}$ – объем реализованной продукции за период.

2) структура денежных потоков по отдельным видам деятельности предприятия: удельный вес операционных, инвестиционных и финансовых денежных потоков в общем объеме денежного оборота. Удельный вес операционных денежных потоков

¹¹⁷ Составлено по: Бланк, И.А. Управление финансовой стабилизацией предприятия; Кеменов, А.В. Управление денежными потоками: учебное пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления

отражает способность предприятия генерировать денежные средства в процессе своей обычной хозяйственной деятельности и использовать их для дальнейшего расширения бизнеса. На него в основном влияют размер выручки от реализации, экономическая рентабельность активов, потребность в оборотных средствах. Удельный вес инвестиционных денежных потоков позволяет оценить, насколько будущие вложения (инвестиции) будут способствовать развитию предприятия. Он тесно связан с потребностью в основных средствах и долгосрочных финансовых вложениях. Удельный вес финансовых денежных потоков определит границы интересов собственников и кредиторов в будущем.

3) динамика объема и структуры поступления денежных средств в разрезе отдельных источников (для этого можно использовать отчет о движении денежных средств по источникам их формирования и расходования):

- соотношение источников поступления денежных средств от реализации продукции и прочих видов поступлений от операционной деятельности;
- соотношение поступлений от долгосрочных финансовых вложений и средней нормы доходов на рынке капитала в рамках инвестиционной деятельности;
- соотношение собственного и заемного капитала, привлекаемого извне, в рамках финансовой деятельности.

Важную роль здесь играет *коэффициент участия операционной деятельности предприятия в формировании положительного денежного потока периода («формула 3»)*.

$$КУ_{\text{опер.}} = \frac{ПДП_{\text{опер.}}}{ПДП}, \text{ где} \quad (3)$$

$КУ_{\text{опер.}}$ - коэффициент участия операционной деятельности предприятия в формировании положительного денежного потока периода,

$ОДП_{\text{опер.}}$ – положительный денежный поток по операционной деятельности предприятия за период,

$ПДП$ – положительный денежный поток предприятия в целом за период.

4) динамика объема и структуры расходования денежных средств по отдельным направлениям их затрат (для этого можно использовать отчет о движении денежных средств по источникам их формирования и расходования):

- соотношение расходования денежных средств на производство и реализацию продукции с прочими расходованиями по операционной деятельности;

- распределение инвестиционных затрат по видам активов (реальные и финансовые инвестиции), по отдельным проектам.

Важную роль здесь играет *коэффициент участия инвестиционной деятельности предприятия в формировании отрицательного денежного потока периода* («формула 4»).

$$КУ_{\text{инвест.}} = \frac{ОДП_{\text{инвест.}}}{ОДП}, \text{ где} \quad (4)$$

$КУ_{\text{инвест.}}$ - коэффициент участия инвестиционной деятельности предприятия в формировании отрицательного денежного потока периода,

$ОДП_{\text{инвест.}}$ – отрицательный денежный поток по инвестиционной деятельности предприятия за период,

$ОДП$ – отрицательный денежный поток предприятия в целом за период.

- 5) сбалансированность положительного и отрицательного денежных потоков по общему объему по предприятию в целом - построение уравнения балансовой модели денежного потока («формула 5»):

$$\text{Ост. ДС}_{\text{на н.пер.}} + \text{ПДП} = \text{ОДП} + \text{Ост. ДС}_{\text{на к.пер.}}, \text{ где} \quad (5)$$

$\text{Ост. ДС}_{\text{на н.пер.}}$ – остаток денежных средств на начало периода,

$\text{Ост. ДС}_{\text{на к.пер.}}$ - остаток денежных средств на конец периода,

ПДП - положительный денежный поток за период,

ОДП - отрицательный денежный поток за период.

Уменьшение остатка денежных средств на конец периода в сравнении с их остатком на начало периода свидетельствует о несбалансированности денежных потоков.

- б) динамика формирования суммы чистого денежного потока¹¹⁸ (положительная динамика чистого денежного потока обеспечивает возрастание рыночной стоимости предприятия), *качество чистого денежного потока*¹¹⁹ («формула 6»), *его достаточность для финансирования потребностей предприятия* (выплаты основного долга, прироста запасов, выплаты дивидендов) за три последних года («формула 7»).

¹¹⁸ В результате *текущей* деятельности может быть получен и чистый отток денежных средств, что, возможно, связано с одной или несколькими причинами: низкая экономическая рентабельность активов и продаж, излишние запасы, высокие налоги, значительная доля заемного капитала в пассиве баланса и т.д. Значительный чистый отток денежных средств от операционной деятельности, выявляемый в течение нескольких периодов, свидетельствует об ухудшении платежеспособности предприятия.

¹¹⁹ Считается, что высокое качество чистого денежного потока характеризуется высоким удельным весом в нем чистой прибыли от реализации продукции, а низкое качество - высокой долей чистой прибыли от внеоперационных операций.

$$УК_{\text{чДП}} = \frac{\text{ЧП}_{\text{реализ.}}}{\text{ЧДП}}, \text{ где} \quad (6)$$

$УК_{\text{чДП}}$ – уровень качества чистого денежного потока предприятия,

$\text{ЧП}_{\text{реализ.}}$ – чистая прибыль от реализации продукции за период,

ЧДП – чистый денежный поток предприятия за период.

$$КД_{\text{чДП}} = \frac{\text{ЧДП}_{\text{опер}}}{\text{ОД} + \Delta\text{Запасы} + \text{Дивиденды}}, \text{ где} \quad (7)$$

$КД_{\text{чДП}}$ – коэффициент достаточности чистого денежного потока предприятия за период,

$\text{ЧДП}_{\text{опер}}$ – чистый денежный поток по текущей деятельности за период,

ОД – возврат основного долга по долго- и краткосрочным займам,

$\Delta\text{Запасы}$ – изменение запасов товарно-материальных ценностей,

Дивиденды – дивиденды, выплаченные собственникам на вложенный капитал.

7) равномерность¹²⁰ формирования денежных потоков по отдельным интервалам периода времени (рекомендуется, чтобы интервалы не превышали 1 месяца): *среднеквадратическое отклонение* («формула 8»), *коэффициент вариации денежных потоков* (можно производить расчет для положительных, отрицательных и чистых денежных потоков, «формула 9»). Первый показатель отражает, насколько значения денежных потоков в отдельные интервалы времени отклоняются от среднего их значения за весь период. Второй показатель отражает относительную меру разброса значений денежных потоков вокруг их среднего значения: его значение, превышающее 33%, свидетельствует о значительном разбросе и необходимости хранить большой остаток денежных средств в виде ликвидной наличности. Ритмичность формирования денежных потоков может быть оценена с помощью *индексов сезонности* («формула 10»): чем меньше они отклоняются от 100%, тем более ритмично поступление и расходование в течение периода.

$$\sigma_{\text{ДП}} = \sqrt{\sum_{t=1}^n (\text{ДП}_t - \overline{\text{ДП}})^2 * P_t}, \text{ где} \quad (8)$$

$\sigma_{\text{ДП}}$ – среднеквадратическое отклонение денежных потоков за период,

ДП_t – денежный поток интервала t ,

¹²⁰ Неравномерность денежных потоков приводит к возникновению коммерческих, финансовых и инвестиционных рисков.

$\overline{ДП}$ – средний денежный поток за все интервалы периода,
 P_t – удельный вес интервала в рассматриваемом периоде,
 n – количество интервалов в периоде.

$$K_{var} = \frac{\sigma_{ДП}}{\overline{ДП}} * 100\%, \text{ где} \quad (9)$$

K_{var} – коэффициент вариации денежных потоков за период,
 $\sigma_{ДП}$ – среднеквадратическое отклонение денежных потоков за период,
 $\overline{ДП}$ – средний денежный поток за все интервалы периода.

$$i_{сез}^{ДП} = \frac{ДП}{\overline{ДП}} * 100\%, \text{ где} \quad (10)$$

$i_{сез}^{ДП}$ – индекс сезонности денежных потоков,
 $ДП$ – денежный поток некоторого интервала периода,
 $\overline{ДП}$ – средний денежный поток за весь период.

8) синхронность формирования положительного и отрицательного денежных потоков по интервалам рассматриваемого периода времени - выявление временно свободных остатков денежных средств и временного дефицита денежных средств: *коэффициент корреляции положительных и отрицательных потоков* («формула 11»).

Чем он ближе к 0, тем слабее связь между этими видами потоков. Если он близок к

- +1, связь прямая и сильная, а потоки сбалансированы и синхронны во времени,
- -1, связь обратная и сильная, а движение денежных средств происходит сбалансированно (по объему), но асинхронно.

$$K_{корр.ДП} = \frac{\sum_{t=1}^n ((ПДП_t - \overline{ПДП})(ОДП_t - \overline{ОДП}))}{\sqrt{\sum_{t=1}^n (ПДП_t - \overline{ПДП})^2 \sum_{t=1}^n (ОДП_t - \overline{ОДП})^2}}, \text{ где} \quad (11)$$

$K_{корр.ДП}$ – коэффициент корреляции положительного и отрицательного денежных потоков за период,

$ПДП_t$ – положительный денежный поток в интервале t ,

$\overline{ПДП}$ – средний положительный денежный поток за все интервалы периода,

$ОДП_t$ – отрицательный денежный поток в интервале t ,

$\overline{ОДП}$ – средний отрицательный денежный поток за все интервалы периода,

n – количество интервалов в периоде.

9) ликвидность денежных потоков предприятия: динамика *коэффициента ликвидности* («формула 12») по интервалам периода, динамика *ликвидного денежного потока* (или изменения в чистой кредитной позиции, «формула 13»), характеризующего избыточное или дефицитное сальдо денежных средств при полном покрытии всех долговых обязательств предприятия. Рекомендуемое значение для коэффициента ликвидности - не ниже 1:

- показатель равен 1 в том случае, если денежных средств поступает столько, сколько их требуется для осуществления выплат в данном периоде;
- показатель больше 1 свидетельствует о превышении поступлений над выплатами, как следствие - о неэффективном использовании денежных средств, особенно если это носит длительный характер;
- показатель меньше 1 показывает недостаточность поступлений денежных средств в сравнении с их выплатами, что может не иметь отрицательных последствий на коротком периоде времени (в силу покрытия выплат за счет накопленного остатка денежных средств), но может привести к дефициту денежных средств в случае длительного характера такого явления.

$$K_{\text{ликв.ДП}} = \frac{\text{ПДП}}{\text{ОДП}}, \text{ где} \quad (12)$$

$K_{\text{ликв.ДП}}$ - коэффициент ликвидности в некоторый интервал периода,
 ПДП – положительный денежный поток в некоторый интервал периода,
 ОДП - отрицательный денежный поток в некоторый интервал периода.

$$\text{ЛДП} = (\text{ДЗ}_1 + \text{КЗ}_1 - \text{Ден. сред.}_1) - (\text{ДЗ}_0 + \text{КЗ}_0 - \text{Ден. сред.}_0), \text{ где} \quad (13)$$

ЛДП – ликвидный денежный поток,

ДЗ_1 и ДЗ_0 – долгосрочные займы на конец и начало периода соответственно,

КЗ_1 и КЗ_0 - краткосрочные займы на конец и начало периода соответственно,

Ден. сред._1 и Ден. сред._0 – денежные средства на конец и начало периода соответственно.

10) эффективность денежных потоков предприятия: *коэффициент эффективности* («формула 14»), *коэффициент реинвестирования чистого денежного потока* (за три последних года, «формула 15»), *рентабельность положительного* (чем выше значение, тем эффективнее деятельность предприятия) и *отрицательного* (показывает окупаемость денежных затрат) *денежного потока* («формула 16»).

$$K_{\text{эффект.дп}} = \frac{\text{ЧДП}}{\text{ОДП}}, \text{ где} \quad (14)$$

$K_{\text{эффект.дп}}$ – коэффициент эффективности денежного потока за период,

ЧДП – чистый денежный поток за период,

ОДП – отрицательный денежный поток за период.

$$K_{\text{реинв.чдп}} = \frac{\text{ЧДП}_{\text{опер}} - \text{Дивиденды}}{\Delta \text{Инв.реал.} + \Delta \text{Инв.долг.фин.}}, \text{ где} \quad (15)$$

$K_{\text{реинв.чдп}}$ – коэффициент реинвестирования чистого денежного потока за период,

$\text{ЧДП}_{\text{опер}}$ – операционный чистый денежный поток за период,

Дивиденды - дивиденды, выплаченные собственникам на вложенный капитал,

$\Delta \text{Инв.реал.}$ – изменение реальных инвестиций предприятия за период,

$\Delta \text{Инв.долг.фин.}$ – изменение долгосрочных финансовых инвестиций за период.

$$R_{\text{дп}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{ДП}}, \text{ где} \quad (16)$$

$R_{\text{дп}}$ – рентабельность денежного потока,

ЧП – чистая прибыль за период,

ДП – положительный/отрицательный денежный поток за период.

ПРИЛОЖЕНИЕ 9

Показатели анализа денежных активов

Период оборота денежных активов:

$$T_{\text{ден.акт.}} = \frac{\overline{\text{Ден.акт.}}}{\text{Выручка в день}}, \text{ где} \quad (17)$$

$\overline{\text{Ден. акт.}}$ – средний размер денежных активов за период,

Выручка в день – однодневная выручка от продажи.

Количество оборотов среднего размера денежных активов за период:

$$\text{Оборачиваемость}_{\text{ден.акт.}} = \frac{\text{Выручка за период}}{\overline{\text{Ден.акт.}}}, \text{ где} \quad (18)$$

$\overline{\text{Ден. акт.}}$ – средний размер денежных активов за период.

Рентабельность денежных активов:

$$R_{\text{ден.акт.}} = \frac{\text{ЧП}}{\overline{\text{Ден.акт.}}}, \text{ где} \quad (19)$$

ЧП – чистая прибыль за период,

$\overline{\text{Ден. акт.}}$ – средний размер денежных активов за период.

ПРИЛОЖЕНИЕ 10

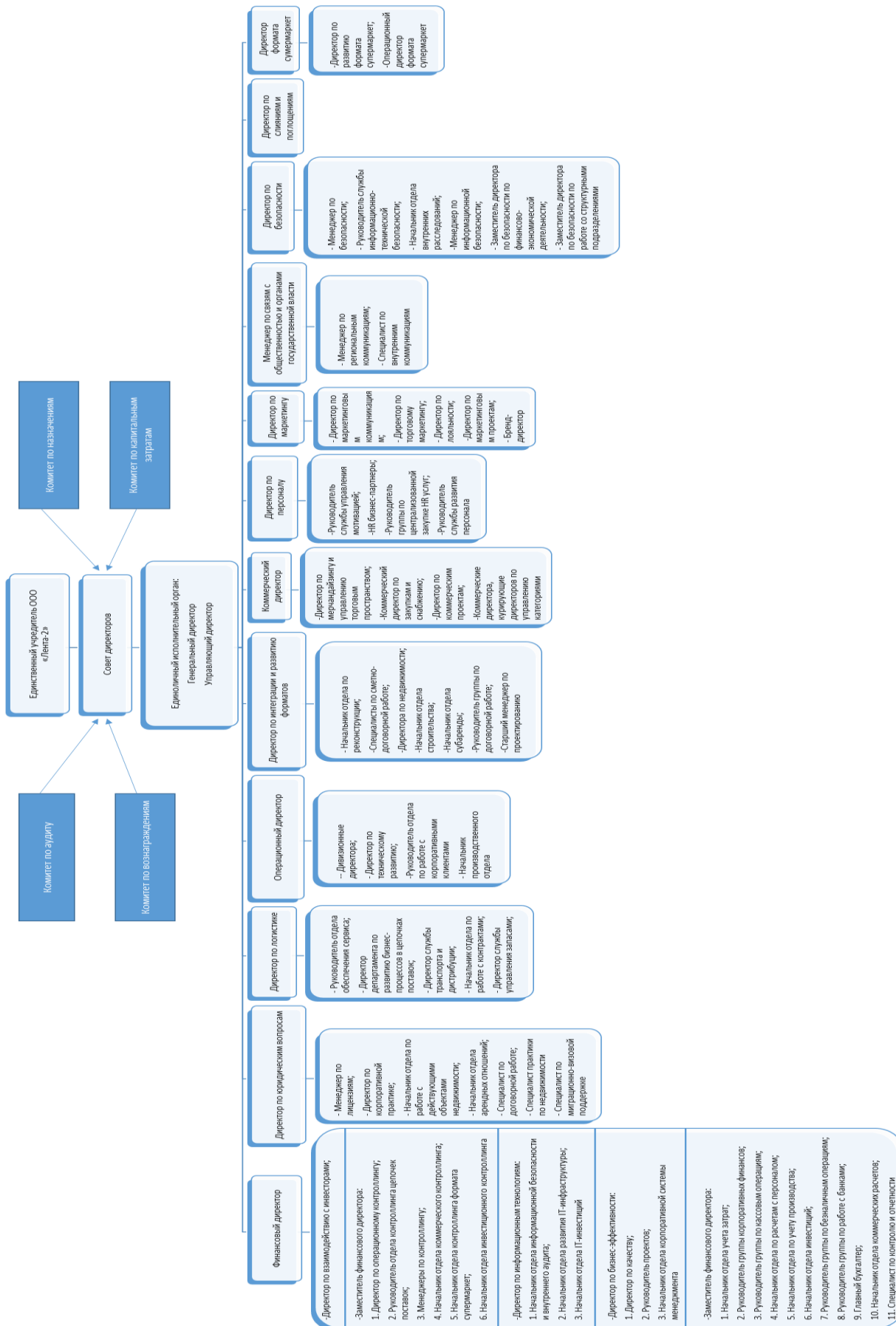


Рисунок 11 Организационная структура ООО «Лента»

ПРИЛОЖЕНИЕ 11

Таблица 17 Бухгалтерский баланс ООО «Лента» за 2013 – 2017 гг. (в тыс. руб.)

Наименование показателя	2013	2014	2015	2016	2017
	На 31.12	На 31.12	На 31.12	На 31.12	На 31.12
Актив					
I. Внеоборотные активы					
Нематериальные активы	21 409	27 213	21 130	16 292	27 269
Основные средства	42 683 948	67 839 937	87 818 348	115 358 628	143 563 592
Финансовые вложения	19 188 404	20 189 599	1 194 171	12 092 704	7 590
Отложенные налоговые активы	829 463	1 551 698	575 602	690 863	730 005
Прочие внеоборотные активы	10 056 572	12 773 308	12 809 987	18 114 684	12 585 747
Итого по разделу I	72 779 796	102 381 755	102 419 238	146 273 171	156 914 203
II. Оборотные активы					
Запасы	15 592 977	22 574 010	24 893 011	29 501 725	37 007 245
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	250 879	325 712	1 544 510	2 215 198	1 586 140
Дебиторская задолженность	10 192 483	15 945 043	17 324 585	21 908 173	15 802 709
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	-	-	-	231 863	-
Денежные средства и денежные эквиваленты	6 182 830	11 970 383	22 304 029	13 084 024	14 033 124
Прочие оборотные активы	-	-	-	-	-
Итого по разделу II	32 219 169	50 815 148	66 066 135	66 940 983	68 429 218
БАЛАНС	104 998 965	153 196 903	168 485 373	213 214 154	225 343 421
Пассив					
III. Капитал и резервы					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1 271 715	1 271 715	1 271 715	1 271 715	1 271 715
Добавочный капитал (без переоценки)	91 251	91 251	14 360 119	14 360 119	22 145 486
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	20 249 348	26 406 263	18 514 074	28 390 049	27 135 541
Итого по разделу III	21 612 314	27 769 229	34 145 908	44 021 883	50 552 742
IV. Долгосрочные обязательства					
Заемные средства	40 375 000	59 129 240	70 365 114	71 235 687	66 477 227
Отложенные налоговые обязательства	2 089 911	3 507 701	3 812 937	5 404 236	5 364 652
Итого по разделу IV	42 464 911	62 636 941	74 178 051	76 639 923	71 841 879
V. Краткосрочные обязательства					
Заемные средства	6 875 607	13 500 891	10 804 807	35 272 167	44 968 985
Кредиторская задолженность	33 716 860	48 897 857	49 012 520	56 896 400	57 585 124
Оценочные обязательства	329 273	391 985	344 087	383 781	394 691
Прочие обязательства	-	-	-	-	-
Итого по разделу V	40 921 740	62 790 733	60 161 414	92 552 348	102 948 800
БАЛАНС	104 998 965	153 196 903	168 485 373	213 214 154	225 343 421

ПРИЛОЖЕНИЕ 12

Таблица 18 Отчет о финансовых результатах ООО «Лента» за 2013 – 2017 гг. (в тыс. руб.)

Наименование показателя	За 12 месяцев 2013 г.	За 12 месяцев 2014 г.	За 12 месяцев 2015 г.	За 12 месяцев 2016 г.	За 12 месяцев 2017 г.
Выручка	162 401 063	220 337 828	288 201 963	351 342 477	385 130 740
Себестоимость продаж	(133 283 047)	(179 001 990)	(218 682 698)	(266 077 174)	(287 423 892)
<i>Валовая прибыль (убыток)</i>	29 118 016	41 335 838	69 519 265	85 285 303	97 706 848
Коммерческие расходы	(26 821 718)	(39 334 077)	(49 696 179)	(63 372 043)	(81 371 475)
Прибыль (убыток) от продаж	2 296 298	2 001 761	19 823 086	21 893 260	16 335 373
Доходы от участия в других организациях	-	-	19 848 899	-	-
Проценты к получению	178 887	338 408	845 277	923 902	479 304
Проценты к уплате	(4 008 432)	(6 782 822)	(11 958 615)	(10 058 650)	(11 102 943)
Прочие доходы	11 509 293	16 952 451	20 730 647	4 159 553	6 606 939
Прочие расходы	(1 830 285)	(4 810 473)	(20 559 073)	(4 481 161)	(4 063 272)
Прибыль (убыток) до налогообложения	8 145 761	7 699 325	28 730 221	12 436 904	8 255 401
Текущий налог на прибыль	(1 319 716)	(1 351 217)	(576 404)	(1 084 891)	(642 662)
В т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	76 585	506 907	(3 885 974)	110 117	110 992
Изменение отложенных налоговых обязательств	(827 961)	(1 417 790)	(1 218 763)	(1 591 299)	80 710
Изменение отложенных налоговых активов	441 940	722 235	(62 569)	115 261	(1 202 961)
Прочее	234 162	504 362	(5 616)	-	418 260
Чистая прибыль (убыток)	6 674 186	6 156 915	26 866 870	9 875 975	6 908 748

ПРИЛОЖЕНИЕ 13

Таблица 19 Отчет о движении денежных средств Компании за 2013-2017 гг. (в тыс. руб.)

Наименование показателя	2013	2014	2015	2016	2017
Денежные потоки от текущих операций					
<i>Поступления-всего</i>	151 562 954	204 464 645	267 270 285	320 516 519	381 852 693
в т.ч. от продажи продукции, товаров, работ и услуг	150 009 238	202 313 099	266 086 010	318 639 960	377 173 163
арендных платежей, лицензионных платежей, роялти, комиссионных и иных аналогичных платежей	351 847	507 556	765 391	995 002	1 305 639
от перепродажи финансовых вложений	-	-	-	-	-
прочие поступления	1 201 869	1 643 990	418 884	881 557	3 373 891
<i>Платежи-всего</i>	140 762 015	188 627 080	252 571 860	301 610 768	358 292 336
в т.ч. поставщикам (подрядчикам) за сырье, материалы, работы, услуги	124 484 085	166 198 726	224 457 783	271 417 275	322 166 897
в связи с оплатой труда работников	8 553 473	10 935 726	12 737 740	15 464 635	18 019 566
процентов по долговым обязательствам	4 159 425	6 874 237	10 154 930	9 362 068	11 157 147
налога на прибыль организаций	975 620	945 829	883 559	217 415	734 426
прочие платежи	2 589 412	3 672 562	4 337 848	5 149 375	6 214 300
<i>Сальдо денежных потоков от текущих операций</i>	151 562 954	15 837 565	14 698 425	18 905 751	23 560 357
Денежные потоки от инвестиционных операций					
<i>Поступления-всего</i>	86 134	325 147	4 196 540	533 091	619 963
в т.ч. от продажи внеоборотных активов (кроме финансовых вложений)	12 782	98 193	532 551	533 091	520 862
от продажи акций других организаций	17 812	-	-	-	1 509
от возврата предоставленных займов, от продажи долговых ценных бумаг (прав требования денежных средств к другим лицам)	55 540	226 954	3 533 189	-	-
дивидендов, процентов по долговым финансовым вложениям и аналогичных поступлений от долевого участия в других организациях	-	-	130 800	-	-
прочие поступления	-	-	-	-	97 592

Платежи-всего	25 937 924	35 652 174	31 760 212	54 731 895	28 479 087
в т.ч. в связи с приобретением, созданием, модернизацией, реконструкцией и подготовкой к использованию внеоборотных активов	23 387 269	32 282 422	31 611 528	43 015 074	28 187 839
в связи с приобретением, акций других организаций (долей участия)	49 500	2 951 790	53 966	1 454 856	-
в связи с приобретением долговых ценных бумаг (прав требования денежных средств к другим лицам), предоставлением займов другим лицам	2 501 155	417 962	48 164	10 255 914	289 441
процентов по долговым обязательствам, включаемым в стоимость инвестиционного актива	-	-	-	-	-
прочие платежи	-	-	46 554	6 051	1 807
Сальдо денежных потоков от инвестиционных операций	-25 851 790	-35 327 027	-27 563 672	-54 198 804	-27 859 124
Денежные потоки от финансовых операций					
Поступления-всего	71 796 887	80 631 956	108 829 102	66 451 223	127 770 312
в т.ч. получение кредитов и займов	61 012 200	80 524 240	93 782 360	65 507 583	127 329 375
денежных вкладов собственников (участников)	-	-	-	-	-
от выпуска акций, увеличения долей участия	-	-	14 268 868	-	-
от выпуска облигаций, векселей и других долговых ценных бумаг и др.	10 693 677	-	-	-	-
прочие поступления	91 010	107 716	777 874	943 640	440 937
Платежи-всего	54 070 491	55 354 941	85 630 209	40 372 607	122 540 264
в т.ч. собственникам (участникам) в связи с выкупом у них акций (долей участия) организации или их выходом из состава участников	-	-	-	-	-
на уплату дивидендов и иных платежей по распределению прибыли в пользу собственников (участников)	-	-	-	-	-
в связи с погашением (выкупом) векселей и других долговых ценных бумаг, возврат кредитов и займов	54 045 200	55 330 000	85 565 000	40 287 329	122 515 714
прочие платежи	25 291	24 941	65 209	85 278	24 550
Сальдо денежных потоков от финансовых операций	17 726 396	25 277 015	23 198 893	26 078 616	5 230 048

<i>Сальдо денежных потоков за отчетный период</i>	2 675 545	5 787 553	10 333 646	-9 214 437	931 281
<i>Остаток денежных средств и денежных эквивалентов на начало отчетного периода</i>	3 507 285	6 182 830	11 970 383	22 304 029	13 084 024
<i>Остаток денежных средств и денежных эквивалентов на конец отчетного периода</i>	6 182 830	11 970 383	22 304 029	13 084 024	14 033 124
Величина влияния изменений курса иностранной валюты по отношению к рублю	26 243	263 365	-56 778	-5 568	17 819

ПРИЛОЖЕНИЕ 14

Таблица 20 Анализ отчета о движении денежных средств Компании за 2013-2017 гг.

Наименование показателя	Вертикальный анализ (в долях единицы)					Горизонтальный анализ	
	2013	2014	2015	2016	2017	Темп роста, 2017 г. к 2013 г., %	Средний темп роста за 2013-2017 гг., %
Денежные потоки от текущих операций							
Поступления-всего	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	251,94	125,99
в т.ч. от продажи продукции, товаров, работ и услуг	0,990	0,989	0,996	0,994	0,988	251,43	125,92
арендных платежей, лицензионных платежей, роялти, комиссионных и иных аналогичных платежей	0,002	0,002	0,003	0,003	0,003	371,08	138,79
от перепродажи финансовых вложений	-	-	-	-	-	-	-
прочие поступления	0,008	0,008	0,002	0,003	0,009	280,72	129,44
Платежи-всего	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	254,54	126,31
в т.ч. поставщикам (подрядчикам) за сырье, материалы, работы, услуги	0,884	0,881	0,889	0,900	0,899	258,80	126,84
в связи с оплатой труда работников	0,061	0,058	0,050	0,051	0,050	210,67	120,48
процентов по долговым обязательствам	0,030	0,036	0,040	0,031	0,031	268,24	127,98
налога на прибыль организаций	0,007	0,005	0,003	0,001	0,002	75,28	93,15
прочие платежи	0,018	0,019	0,017	0,017	0,017	239,99	124,47
Сальдо денежных потоков от текущих операций	-	-	-	-	-	218,13	121,53
Денежные потоки от инвестиционных операций							
Поступления-всего	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	719,77	163,79
в т.ч. от продажи внеоборотных активов (кроме финансовых вложений)	0,148	0,302	0,127	1,000	0,840	4 074,96	252,66
от продажи акций других организаций	0,207	-	-	-	0,002	8,47	53,95
от возврата предоставленных займов, от продажи долговых ценных бумаг (прав требования денежных средств к другим лицам)	0,645	0,698	0,842	-	-	-	-
дивидендов, процентов по долговым финансовым вложениям и аналогичных поступлений от долевого участия в других организациях	-	-	-	-	-	-	-
прочие поступления	-	-	-	-	0,157	-	-

Платежи-всего	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	109,80	102,36
в т.ч. в связи с приобретением, созданием, модернизацией, реконструкцией и подготовкой к использованию внеоборотных активов	0,902	0,905	0,995	0,786	0,990	120,53	104,78
в связи с приобретением, акций других организаций (долей участия)	0,002	0,083	0,002	0,027	-	-	-
в связи с приобретением долговых ценных бумаг (прав требования денежных средств к другим лицам), предоставлением займов другим лицам	0,096	0,012	0,002	0,187	0,010	11,57	58,33
процентов по долговым обязательствам, включаемым в стоимость инвестиционного актива	-	-	-	-	-	-	-
прочие платежи	-	-	0,001	0,000	0,000	-	-
Сальдо денежных потоков от инвестиционных операций	-	-	-	-	-	107,76	101,89
Денежные потоки от финансовых операций							
Поступления-всего	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	177,96	115,50
в т.ч. получение кредитов и займов	0,850	0,999	0,862	0,986	0,997	208,69	120,19
денежных вкладов собственников (участников)	-	-	-	-	-	-	-
от выпуска акций, увеличения долей участия	-	-	0,131	-	-	-	-
от выпуска облигаций, векселей и других долговых ценных бумаг и др.	0,149	-	-	-	-	-	-
прочие поступления	0,001	0,001	0,007	0,014	0,003	484,49	148,36
Платежи-всего	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	226,63	122,70
в т.ч. собственникам (участникам) в связи с выкупом у них акций (долей участия) организации или их выходом из состава участников	-	-	-	-	-	-	-
на уплату дивидендов и иных платежей по распределению прибыли в пользу собственников (участников)	-	-	-	-	-	-	-
в связи с погашением (выкупом) векселей и других долговых ценных бумаг, возврат кредитов и займов	1,000	1,000	0,999	0,998	1,000	226,69	122,70
прочие платежи	0,000	0,000	0,001	0,002	0,000	97,07	99,26
Сальдо денежных потоков от финансовых операций	-	-	-	-	-	29,50	73,70
Сальдо денежных потоков за отчетный период	-	-	-	-	-	-	-

ПРИЛОЖЕНИЕ 15

Таблица 21 Анализ организационной структуры при выделении ЦФО

Подразделение	Функция	Показатель деятельности	Управление доходами	Управление затратами	Управление прибылью	Управление инвестициями	Тип ЦФО
ООО «Лента», ее совет директоров и генеральный директор	Управление капиталом, максимизация прибыли	Рентабельность капитала	ДА	ДА	ДА	ДА	ЦИ и ЦП
Коммерческая служба	Максимизация маржинального дохода	Маржинальный доход	ДА	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦМД
Отдел по закупкам и снабжению	Максимизация валовой рентабельности	Маржинальный доход	ДА	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦМД, ЦЗ
Отдел мерчандайзинга и управления торговым пространством	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Торговая служба	Максимизация выручки, учет затрат	Выручка	ДА	Учет	НЕТ	НЕТ	ЦД, ЦУЗ
Отдел формата гипермаркет	Максимизация дохода, учет затрат	Выручка	ДА	Учет	НЕТ	НЕТ	ЦД, ЦУЗ
— Гипермаркет 1	Максимизация дохода, учет затрат	Выручка	ДА	Учет	НЕТ	НЕТ	ЦД, ЦУЗ
— Гипермаркет 2	Максимизация дохода, учет затрат	Выручка	ДА	Учет	НЕТ	НЕТ	ЦД, ЦУЗ
Отдел формата супермаркет	Максимизация дохода, учет затрат	Выручка	ДА	Учет	НЕТ	НЕТ	ЦД, ЦУЗ
— Супермаркет 1	Максимизация дохода, учет затрат	Выручка	ДА	Учет	НЕТ	НЕТ	ЦД, ЦУЗ

— Супермаркет 2	Максимизация дохода, учет затрат	Выручка	ДА	Учет	НЕТ	НЕТ	ЦД, ЦУЗ
Производственный отдел гипермаркета	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Служба логистики	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Отдел обеспечения сервиса	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Департамент по развитию бизнес-процессов в цепочках поставок	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Служба транспорта и дистрибуции	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Отдел по работе с контрактами	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Служба управления запасами	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Служба маркетинга	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Отдел торгового маркетинга	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Отдел маркетинговых проектов	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Отдел маркетинговых коммуникаций	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Финансовая служба	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Отделы контроллинга	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Отделы учета затрат и операций	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ

Казначейство	Минимизация затрат, максимизация дохода от краткосрочных финансовых вложений	Затраты	ДА	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦД, ЦЗ
Юридическая служба	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Отдел по работе с действующими объектами недвижимости	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Отдел арендных отношений	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Отдел миграционно-визовой поддержки	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Служба интеграции и развития форматов	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Отдел по реконструкции	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Отдел по сметно-договорной работе	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Отдел строительства	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Отдел аренды и субаренды	Минимизация затрат, максимизация выручки от сдачи в аренду	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦД, ЦЗ
Группа по договорной работе	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Отдел проектирования	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Отдел слияний и поглощений	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ

Отдел кадров	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Служба управления мотивацией	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Группа по централизованно й закупке HR-услуг	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Служба развития персонала	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Служба по подбору персонала	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Служба безопасности	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Служба информационно-технической безопасности	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Отдел внутренних расследования	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Отдел финансово-экономической безопасности	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Отдел по безопасности в работе со структурными подразделениям и	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Служба ИТ	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Отдел информационно й безопасности и внутреннего аудита	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ
Отдел ИТ-инфраструктуры	Минимизация затрат	Затраты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	ЦЗ

ПРИЛОЖЕНИЕ 16

Таблица 22 Руководители ЦФО и их ответственность в рамках бюджетирования

ЦФО	Руководитель	Бюджет, в составление которого участвует ЦФО	Связь с Бюджетом движения денежных средств (БДДС)
1. Центр инвестиций «Лента»	Совет директоров ООО «Лента»	Бюджет инвестиционной деятельности	Денежные потоки по инвестиционной деятельности
1.1. Центр прибыли «Лента»	Генеральный директор ООО «Лента»	Бюджет доходов и расходов, Бюджет себестоимости реализованной продукции	Денежные потоки по операционной деятельности
1.1.1. Центр маржинального дохода «Розничная торговля»	Коммерческий директор	Бюджет продаж форматов гипермаркет и супермаркет, Бюджет закупок форматов гипермаркет и супермаркет	Выручка от реализации обоих форматов, Платежи поставщикам за поставленную продукцию
1.1.1.1. Центр маржинального дохода «Розничная торговля формата гипермаркет»	Коммерческий директор формата гипермаркет	Бюджет продаж формата гипермаркет, Бюджет закупок формата гипермаркет	Выручка от реализации формата гипермаркет, Платежи поставщикам за поставленную продукцию
1.1.1.1.1. Центр маржинального дохода «Дивизион 1»	Коммерческий директор дивизиона 1 (формат гипермаркет)	Бюджет продаж дивизиона 1, Бюджет закупок дивизиона 1	Выручка от реализации дивизиона 1, Платежи поставщикам дивизиона 1
1.1.1.1.1.1. Центр доходов «Дивизион 1. Гипермаркет»	Операционный директор дивизиона 1 (формат гипермаркет)	Бюджет продаж дивизиона 1	Выручка от реализации дивизиона 1
1.1.1.1.1.1.1. Центр доходов «Гипермаркет 1»	Директор гипермаркета 1	-	-
1.1.1.1.1.1.2. Центр доходов «Гипермаркет 2»	Директор гипермаркета 2	-	-
1.1.1.1.1.2. Центр учета затрат «Дивизион 1. Гипермаркет»	Операционный директор дивизиона 1 (формата гипермаркет)	-	-
1.1.1.1.1.2.1. Центр учета затрат «Гипермаркет 1»	Директор гипермаркета 1	-	-
1.1.1.1.1.2.2. Центр учета затрат «Гипермаркет 2»	Директор гипермаркета 2	-	-
1.1.1.1.2. Центр маржинального дохода «Дивизион 2»	Коммерческий директор дивизиона 2 (формат гипермаркет)	Бюджет продаж дивизиона 2, Бюджет закупок дивизиона 2	Выручка от реализации дивизиона 2, Платежи поставщикам дивизиона 2
1.1.1.1.2.1. Центр доходов «Дивизион 2. Гипермаркет»	Операционный директор дивизиона 2 (формата гипермаркет)	Бюджет продаж дивизиона 2	Выручка от реализации дивизиона 2
1.1.1.1.2.1.1. Центр доходов «Гипермаркет 3»	Директор гипермаркета 3	-	-
1.1.1.1.2.1.2. Центр доходов «Гипермаркет 4»	Директор гипермаркета 4	-	-
1.1.1.1.2.2. Центр учета затрат «Дивизион 2. Гипермаркет»	Операционный директор дивизиона 2 (формата гипермаркет)	-	-
1.1.1.1.2.2.1. Центр учета затрат «Гипермаркет 3»	Директор гипермаркета 3	-	-
1.1.1.1.2.2.2. Центр учета затрат «Гипермаркет 4»	Директор гипермаркета 4	-	-
1.1.1.2. Центр маржинального дохода «Розничная торговля формата супермаркет»	Коммерческий директор формата супермаркет	Бюджет продаж формата супермаркет, Бюджет закупок формата супермаркет	Выручка от реализации формата супермаркет, Платежи поставщикам за поставленную продукцию

1.1.1.2.1. Центр маржинального дохода «Дивизион 1»	Коммерческий директор дивизиона 1 (формат супермаркет)	Бюджет продаж дивизиона 1, Бюджет закупок дивизиона 1	Выручка от реализации дивизиона 1, Платежи поставщикам дивизиона 1
1.1.1.2.1.1. Центр доходов «Дивизион 1. Супермаркет»	Операционный директор дивизиона 1 (формата супермаркет)	Бюджет продаж дивизиона 1	Выручка от реализации дивизиона 1
1.1.1.2.1.1.1. Центр доходов «Супермаркет 1»	Директор супермаркета 1	-	-
1.1.1.2.1.1.2. Центр доходов «Супермаркет 2»	Директор супермаркета 2	-	-
1.1.1.2.1.2. Центр учета затрат «Дивизион 1. Супермаркет»	Операционный директор дивизиона 1 (формата супермаркет)	-	-
1.1.1.2.1.2.1. Центр учета затрат «Супермаркет 1»	Директор супермаркета 1	-	-
1.1.1.2.1.2.2. Центр учета затрат «Супермаркет 2»	Директор супермаркета 2	-	-
1.1.1.2.2. Центр маржинального дохода «Дивизион 2»	Коммерческий директор дивизиона 2 (формат супермаркет)	Бюджет продаж дивизиона 2, Бюджет закупок дивизиона 2	Выручка от реализации дивизиона 2, Платежи поставщикам дивизиона 2
1.1.1.2.2.1. Центр доходов «Дивизион 2. Супермаркет»	Операционный директор дивизиона 2 (формата супермаркет)	Бюджет продаж дивизиона 2	Выручка от реализации дивизиона 2
1.1.1.2.2.1.1. Центр доходов «Супермаркет 3»	Директор супермаркета 3	-	-
1.1.1.2.2.1.2. Центр доходов «Супермаркет 4»	Директор супермаркета 4	-	-
1.1.1.2.2.2. Центр учета затрат «Дивизион 2. Супермаркет»	Операционный директор дивизиона 2 (формата супермаркет)	-	-
1.1.1.2.2.2.1. Центр учета затрат «Супермаркет 3»	Директор супермаркета 3	-	-
1.1.1.2.2.2.2. Центр учета затрат «Супермаркет 4»	Директор супермаркета 4	-	-
1.1.2. Центр маржинального дохода «Собственное производство»	Коммерческий директор по управлению категориями собственного производства	Бюджет продаж продукции собственного производства, Бюджет производственных расходов, Бюджет коммерческих расходов на продукцию собственного производства	Выручка от реализации продукции собственного производства, Расходы на производство и сбыт продукции
1.1.2.1. Центр доходов «Собственное производство»	Начальник отдела розничной торговли продукции собственного производства	Бюджет продаж продукции собственного производства	Выручка от реализации продукции собственного производства
1.1.2.1.1. Центр доходов «Формат гипермаркет»	Начальник отдела розничной торговли продукции собственного производства формата гипермаркет	Бюджет продаж продукции собственного производства (гипермаркет)	Выручка от реализации продукции собственного производства (гипермаркет)
1.1.2.1.2. Центр доходов «Формат супермаркет»	Начальник отдела розничной торговли продукции собственного производства формата супермаркет	Бюджет продаж продукции собственного производства (супермаркет)	Выручка от реализации продукции собственного производства (супермаркет)
1.1.2.2. ЦЗ «Собственное производство»	Начальник производственного отдела	Бюджет производства, Бюджет производственных расходов	Платежи поставщикам, Оплата труда производственного персонала, Оплата аренды,

			Коммунальные платежи по содержанию производственных помещений
1.1.2.2.1. ЦЗ «Производственный отдел гипермаркета 1»	Начальник производственного отдела гипермаркета 1	Бюджет производства гипермаркета 1, Бюджет производственных расходов гипермаркета 1	Платежи поставщикам, Оплата труда производственного персонала, Оплата аренды, Коммунальные платежи по содержанию производственных помещений
1.1.2.2.2. ЦЗ «Производственный отдел гипермаркета 2»	Начальник производственного отдела гипермаркета 2	Бюджет производства гипермаркета 2, Бюджет производственных расходов гипермаркета 2	Платежи поставщикам, Оплата труда производственного персонала, Оплата аренды, Коммунальные платежи по содержанию производственных помещений
1.1.1.3. и 1.1.2.3. ЦЗ «Логистика»	Директор по логистике	Бюджет коммерческих расходов	Оплата транспортных услуг или ГСМ (в случае доставки собственным автотранспортом)
1.1.1.4. и 1.1.2.4. ЦЗ «Маркетинг»	Директор по маркетингу	Бюджет коммерческих расходов	Расходы на рекламу и маркетинг
1.1.1.5. и 1.1.2.5. ЦЗ «Персонал (непроизводственный) розничной торговли»	Операционный директор	Бюджет коммерческих расходов	Оплата труда
1.1.1.6. и 1.1.2.6. ЦЗ Аренда торговых площадей	Начальник отдела аренды (субаренды) торговых площадей	Бюджет коммерческих расходов	Расходы на аренду
1.1.3. ЦД «Финансы»	Руководитель Казначейства (сейчас – Заместитель финансового директора)	Бюджет финансовой деятельности	Остаток денежных средств и денежных эквивалентов
1.1.4. ЦЗ «Финансы»	Финансовый директор	Бюджет финансовой деятельности, Бюджет налогов и сборов	Денежные потоки от финансовых операций, Платежи по налогам, Платежи процентов по долговым обязательствам
1.1.5. ЦД «Аренда»	Начальник отдела аренды (субаренды) торговых площадей	Бюджет внереализационных доходов	Поступления от аренды
1.1.6. ЦЗ «Развитие»	Директор по интеграции и развитию форматов	Бюджет инвестиционной деятельности, Бюджет административных расходов	Денежные потоки по инвестиционной деятельности Расходы на аренду офисных помещений
1.1.7. ЦЗ «Юристы»	Директор по юридическим вопросам	Бюджет административных расходов	Оплата труда
1.1.8. ЦЗ «Администрация»	Генеральный директор	Бюджет административных расходов	Оплата труда администрации, расходы на коммунальные платежи, услуги связи и др.
1.1.9. ЦЗ «Безопасность»	Директор по безопасности	Бюджет административных расходов	Расходы на обеспечение информационной, технической и

Продолжение таблицы 22

			финансово-экономической безопасности торговой сети
1.1.10. ЦЗ «ИТ»	Директор по информационным технологиям	Бюджет административных расходов	Расходы на информационно-вычислительное обслуживание

ПРИЛОЖЕНИЕ 17

Примеры расчета рекомендуемых показателей для анализа денежных потоков

Компании

Таблица 23 Расчет коэффициента вариации и индекса сезонности на условных числах

Месяц	Величина чистого операционного денежного потока, млн руб.	Отклонение от средней, млн руб.	Отклонение от средней, возведенное в квадрат	Индекс сезонности, %
Январь	1 610,0	-251,7	63 336,1	86,5
Февраль	1 650,0	-211,7	44 802,8	88,6
Март	1 950,0	88,3	7 802,8	104,7
Апрель	1 700,0	-161,7	26 136,1	91,3
Май	1 860,0	-1,7	2,8	99,9
Июнь	1 790,0	-71,7	5 136,1	96,2
Июль	1 710,0	-151,7	23 002,8	91,9
Август	2 100,0	238,3	56 802,8	112,8
Сентябрь	1 750,0	-111,7	12 469,4	94,0
Октябрь	1 880,0	18,3	336,1	101,0
Ноябрь	1 840,0	-21,7	469,4	98,8
Декабрь	2 500,0	638,3	407 469,4	134,3
Среднее	1 861,7	-	-	-
Сумма			647 766,7	-
Среднеквадратическое отклонение за год, млн руб.				232,3
Коэффициент вариации за год, %				12,5

Таблица 24 Расчет коэффициента корреляции на условных числах

Месяц	Положительный денежный поток по текущей деятельности, млн руб.	Отрицательный денежный поток по текущей деятельности, млн руб.	Отклонение положительного денежного потока от средней, млн руб.	Отклонение отрицательного денежного потока от средней, млн руб.
Январь	27 500,0	25 600,0	-4 316,7	-4 150,0
Февраль	28 200,0	29 600,0	-3 616,7	-150,0
Март	33 300,0	30 000,0	1 483,3	250,0
Апрель	29 100,0	26 500,0	-2 716,7	-3 250,0
Май	31 800,0	27 300,0	-16,7	-2 450,0
Июнь	30 600,0	28 700,0	-1 216,7	-1 050,0
Июль	29 200,0	28 100,0	-2 616,7	-1 650,0
Август	35 900,0	33 700,0	4 083,3	3 950,0
Сентябрь	29 900,0	27 200,0	-1 916,7	-2 550,0
Октябрь	32 100,0	30 200,0	283,3	450,0
Ноябрь	31 500,0	30 100,0	-316,7	350,0
Декабрь	42 700,0	40 000,0	10 883,3	10 250,0
Среднее	31 816,7	29 750,0	-	-
Коэффициент корреляции				0,94