

**ЕВРОПЕЙСКИЙ ОПЫТ УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ И ПАССИВАМИ***Л.М. Барсегян**Академия управления при Президенте Республики Беларусь, [lbarsegian@mail.ru](mailto:lbarsegian@mail.ru)*

Управление активами и пассивами в Европе преследует три цели: увеличение доходов по акциям, сглаживание будущего для финансовых потоков и хеджирование рисков.

Прежде всего, управление активами и пассивами предполагает управление ликвидностью и капиталом. Надежному управлению ликвидностью способствует финансовое планирование, которое позволяет сэкономить от 20 до 25 процентов рабочего капитала. При помощи моделирования определяется, насколько различные сценарии могут повлиять на запросы по ликвидности и финансовую устойчивость компании. В настоящее время треть европейских компаний с оборотом выше трех миллионов евро не использует финансовое планирование. Которое является обязательным только для структурированного финансирования, в будущем даже обычный заем вряд ли будет обходиться без него.

Анализ и управление рабочим капиталом играет важную роль в управлении ликвидностью. Анализ выявляет источники рабочего капитала и потенциал ликвидности при оптимизации обращения со счетами дебиторов и материально-производственными запасами. Для увеличения скорости оборота денежной массы создаются основанные на прибыли системы стимулирования в отделе продаж, внедряется производственное и торговое планирование, обеспечивается четкий процесс сбора денег.

Для эффективного управления активами возрастающее значение приобретает управление дополнительным обеспечением как инструментом для обеспечения ликвидности. Возможность оценить влияние дополнительного обеспечения на уровень риска и тем самым – на стоимость займов необходима для эффективного управления активами. Современные техники управления ликвидностью предполагают широкое использование лизинга и факторинга. Оптимизация баланса является первоочередным мотивом для объемных лизинговых операций. Все больше европейских компаний рассматривают факторинг как инструмент финансирования, а не “аварийную меру”.

Оптимизация структуры капитала направлена на сглаживание денежных потоков и увеличение кредитоспособности. Для предпринимателей такие критерии как ликвидность, гибкость, балансовое значение и мнение третьих лиц зачастую настолько же важны, как и затраты. За и против капитала и займов определяется путем взвешивания этих критериев. Европейские компании средней величины путем размещения ценных бумаг без внешнего рейтинга получают доступ к долгосрочному финансированию на рынке капитала. Объем такого размещения может быть небольшим – около 5 миллионов евро. Зачастую европейские компании при истощении финансовых ресурсов используют проектное финансирование. Связь между определением нужной структуры источников средств, с одной стороны, и разработкой разумной дивидендной политики, с другой стороны, заключается в том, что достижение достаточной чистой рентабельности собственных средств и высокого уровня дивиденда зависит от структуры источников средств; в свою очередь, возможности предприятия по формированию той или иной структуры капитала зависят от чистой рентабельности собственных средств и нормы распределения прибыли на дивиденды. Таким образом, внешнее (за счет заимствований и эмиссии акций) и внутреннее (за счет нераспределенной прибыли) финансирование тесно взаимосвязаны. Это не означает взаимозаменяемости. Только достаточный объем собственных средств мо-

жет обеспечивать развитие компании.

По мнению европейских специалистов, применение контрольных систем, ориентированных на соотношение риска и доходности является лучшим способом проведения полного анализа рисков. Как правило, современная европейская методология риск-менеджмента использует стандартизированную оценку различных рисков. В соответствии с желаемым рейтингом при помощи компьютерной имитации выводятся необходимые требования к капиталу.

Особую актуальность для европейских риск-менеджеров в настоящее время приобретают вопросы хеджирования товарных, валютных и кредитных рисков в Центральной и Восточной Европе, а также кредитные риски, которые влекут за собой существующие активы компании. Высокие колебания цен на сырье могут представлять для компаний больший риск, чем изменение процентных ставок и колебания курсов валют. Кроме рыночного риска важное значение придается управлению кредитным риском. Торговое кредитное финансирование превышает зачастую объем банковских кредитов. Кредиты и риски связаны между собой. Вероятность сбора долговых обязательств экспоненциально снижается по истечении 18 месяцев до 10 и менее процентов. Этот риск можно снижать при помощи интегрированного управления счетами дебиторов.

Управление активами и пассивами в Европейских странах динамично развивается. Средние компании применяют методы и инструменты, которые раньше использовались только в крупных корпорациях.