

ОПЕРАТИВЕН (Operating Cycle) и ПАРИЧЕН ЦИКЪЛ (Cash Cycle) на ФИРМАТА

Основната грижа на краткосрочния финансов мениджмънт са *текущите оперативни дейности* и *тяхното финансиране*. За една типична производствена фирма например, тези текущи дейности биха могли да се състоят от следните **събития** и **решения**:

Събитие:	Решение:
1. Покупка на материали	1. Колко продукция да произведем/поръчаме
2. Плащане на покупката на материали	2. Да финансираме покупката с краткосрочен заем или да използваме налични пари
3. Фактическо производство на продукта	3. Какви производствени технологии да използваме
4. Продажба на продукта	4. Да предоставим ли кредит на определен клиент
5. Събиране на вземанията	5. Как да събираме

Всички гореописани дейности създават *плетеница от парични потоци*, които са както **несинхронизирани**, така и **несигурни**. *Несинхронизирани са*, защото плащането на закупените материали не съвпада по време с получаването на плащанията за продадените продукти. *Несигурни са*, защото бъдещите продажби и постъпления не могат да бъдат прогнозирани със сигурност.

Определение на оперативния и паричен цикъл на фирмата:

Оперативен цикъл (Operating Cycle):

Оперативният цикъл на фирмата представлява *времевия период от датата на покупка на сурови материали, през производството на продукцията, до датата на получаване на плащанията за извършените продажби*. Т.е. това е времето необходимо да купим материали, произведем продукцията, да я продадем и съберем възникналите вземания. При услугите – това е времето от извършването на услугата до събиране на вземанията.

При дефиниране на **оперативния цикъл** ние правим следните допускания: 1. *Материалите се купуват на кредит* – т.е. плащаме фактурите по доставките определено време след

получаването на материалите; 2. *Продаваме на кредит* – т.е. получаваме плащанията по извършените продажби определено време след реализирането им.

Можем да изведем и няколко под-цикъла от оперативния цикъл:

- **Цикъл на продукцията (Inventory Period)** – времето от покупката на материали до продажбата на продукцията
- **Цикъл на задълженията към доставчици (Account Payables Period)** – времето от получаване на доставките до плащането по фактурите
- **Цикъл на вземанията (Accounts Receivable Period)** – времето от продажбата на продукцията до събиране на вземанията

Ако вземем един пример за производствено предприятие, при който в определен ден, наричаме го ден 0, купуваме материали на кредит, 30 дни по-късно ги плащаме, след още 30 дни продаваме продукцията отново на кредит и след нови 30 дни получаваме плащане по вземанията, то:

Оперативния цикъл (Operating Cycle) = Цикъл на продукцията (Inventory Period) + Цикъл на вземанията (Receivables Period) = 60 + 30 = 90 дни

Така оперативния цикъл образно представя **трансформирането на краткосрочните активи в оперативната дейност на фирмата**: купуваме материали, те се преобразуват в продукция, продукцията се преобразува във вземания, а вземанията в пари при събирането им

Паричен цикъл (the Cash Cycle):

Това, което можем да забележим в горепосочената дефиниция е, че *събитията и паричните потоци не са синхронизирани*. Например, плащаме за материали 30 дни след получаването им, получаваме плащания по продажбите 30 дни след реализирането им. Т.е. **възниква нуждата да финансираме оборотния капитал за времето от плащането на материалите до събирането на вземанията**. Този времеви период се нарича **паричен цикъл, цикъл на паричните потоци (Cash Cycle)**. Паричният цикъл можем да определим и като *разликата между оперативния цикъл и цикъла на задълженията към доставчици*.

Паричен цикъл (Cash Cycle) = Оперативен цикъл (Operating Cycle) – Цикъл на задълженията към доставчици (Accounts Payable Period) = 90 – 30 = 60 дни

Нуждата от *краткосрочен финансов мениджмънт* възниква основно поради несъвпадането във времето на изходящите и входящи парични потоци и е свързана с *продължителността на оперативния цикъл и цикъла на задълженията към доставчици*.

Финансирането на оборотния капитал за времето на паричния цикъл може да бъде осъществено или чрез **краткосрочни заеми** или чрез **поддържането на ликвиден резерв** в пари или ликвидни ценни книжа търгувани на капиталовия пазар. Алтернативно, празнината

може да бъде скъсена чрез промяна на цикъла на продукцията, вземанията и задълженията към доставчици. Всичко това са управленски опции, които са на разположение на мениджмънта на фирмата.

Като цяло паричният цикъл на фирмата зависи от продължителността на цикъла на продукцията, вземанията и задълженията към доставчици. Паричният цикъл се удължава с удължаване на цикъла на продукцията и на вземанията и се скъсява, ако компанията задържа плащанията към доставчиците.

Повечето фирми имат *позитивен паричен цикъл* и имат **нужда от финансиране на продукцията и вземанията**. Колкото по-дълъг е паричният цикъл, толкова повече финансиране е нужно. Също така, промените в продължителността на паричния цикъл обикновено се разглеждат като *ранни предупредителни сигнали*. Удължаването на цикъла може да е сигнал, че фирмата има *проблеми с придвижването на продукцията и трудно събира вземанията*. Такива проблеми могат да бъдат замаскирани, поне частично, с увеличаване на цикъла (периода) за плащане към доставчиците, така че и трите показателя трябва да бъдат наблюдавани.

Има пряка връзка между паричния цикъл на фирмата и нейната рентабилност, тъй-като един от основните показатели за рентабилността и растежа на фирмата е *общата обръщаемост на активите*, която дефинираме като *Продажби (Sales)/Общи активи (Total Assets)*. Колкото по-висок е този показател, толкова по-висока е възвръщаемостта от активите (Return on Assets-ROA) и съответно възвръщаемостта на собствения капитал (Return on Equity-ROE). Т.е. при равни останали показатели, *колкото по-къс е паричния цикъл на фирмата, толкова по-ниски инвестиции поддържа фирмата в продукция и вземания*, което намалява размера на общите активи (Total Assets) и увеличава общия оборот.

© “ИНТЕР АКАУНТ Файненшъл Сървисиз” ЕООД
м. април 2014 г., София

www.interaccount.eu

Използван източник: *I. Essentials of Corporate Finance, Sixth Edition, Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Bradford D. Jordan, 2008, McGraw Hill*

Настоящата публикация има информативна и образователна цел. Тя е създадена, за да ви запознае с основни теоретични постановки в областта на финансовия мениджмънт. Използването на настоящата публикация следва да бъде ограничено само до образователната и цел (и във връзка с разпоредбите на Чл. 24 (1), т. 3 от Закона за авторското право и сродните му права). Публикацията не представлява консултация или съвет за вземането на конкретни финансови или инвестиционни решения и не следва да бъде използвана с такава цел. Дружество с ограничена отговорност “ИНТЕР АКАУНТ Файненшъл Сървисиз” не може да бъде държано отговорно по какъвто и да е начин за резултатите от използването на настоящата публикация.