


# Управление оборотным капиталом в условиях кризиса



14-15 октября 2010

Кольцова Ирина  
Директор по консалтингу  
ООО «Альт-Инвест»

# Классификация основных проблем в финансовом состоянии компании

## НИЗКАЯ ЛИКВИДНОСТЬ (дефицит денежных средств)

- **Индикаторы:** Низкие (снижение) коэффициенты ликвидности, просроченная задолженность перед бюджетом, персоналом, прочими кредиторами, снижение или отрицательный ЧОК

## НИЗКАЯ ФИНАНСОВАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ

- **Индикаторы:** Низкий (снижение) коэффициент автономии, снижение или отрицательный ЧОК

## НИЗКАЯ РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ

- **Индикаторы:** Низкие (снижение) показатели рентабельности

## **ПРОБЛЕМЫ**

## **ПРИЧИНЫ**

**НИЗКАЯ  
ЛИКВИДНОСТЬ**  
(дефицит денежных  
средств)

**НИЗКАЯ  
ФИНАНСОВАЯ  
УСТОЙЧИВОСТЬ**

**НИЗКАЯ  
РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ**

**НЕРАЦИОНАЛЬНОЕ  
РАСПОРЯЖЕНИЕ  
(УПРАВЛЕНИЕ) РЕЗУЛЬТАТАМИ  
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

**НЕУДОВЛЕТВОРИТЕЛЬНЫЕ  
РЕЗУЛЬТАТЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ  
(ПРИБЫЛЬНОСТЬ)**

## Причины :

### **НЕРАЦИОНАЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМИ СРЕДСТВАМИ :**

Анализ структуры баланса. Анализ оборачиваемости

Необоснованные закупки материалов на длительный срок -  
затоваривание склада сырья

Несоответствие планов производства планам продаж –  
затоваривание склада готовой продукции, сырья

Сбои в поставке комплектующих, срывы процесса производства  
– сверхнормативное незавершенное производство

Невыгодные для предприятия условия приобретения материалов и  
отгрузки продукции (предоплата, окончательный расчет)

# АНАЛИЗ СТРУКТУРЫ оборотных активов

---

## ? Значительная доля (абсолютная величина) материалов на складе

### Объективные причины:

- Отраслевые особенности
- Закупки «впрок», более эффективные, чем закупки регулярные

### Негативные причины:

- Закупки «впрок», сверхнормативные запасы
- Неиспользуемые в процессе производства («мертвые») запасы
- Проблемы в процедуре планирования: план производства формируется без ориентира на объем продаж, в результате чего создается запас сверх необходимого

## ? Доля (абсолютная величина) материальных запасов меняется скачкообразно

### Объективные причины:

- Изменение номенклатуры производимой продукции
- Сезонное производство
- Производство изделий, с длинным циклом производства

### Негативные причины:

- Проблемы снабжения

# АНАЛИЗ СТРУКТУРЫ оборотных активов

---

**? Доля (абсолютная величина) незавершенного производства изменяется скачкообразно**

Естественные причины:

- Изменение номенклатуры производимой продукции
- Производство изделий, цикл изготовления которых больше продолжительности интервала анализа
- Сезонное производство

Негативные причины:

- Нарушение сроков поставок материалов и комплектующих партнерами и поставщиками
- Нарушение производственного цикла по внутренним причинам

# АНАЛИЗ СТРУКТУРЫ оборотных активов

---

**? Доля (абсолютная величина) готовой продукции (товаров) изменяется скачкообразно. Значительный объем готовой продукции**

## Естественные причины:

- Спрос на продукцию подвержен сезонным колебаниям
- Производство изделий, цикл изготовления которых больше продолжительности интервала анализа

## Негативные причины:

- Проблемы в процедуре планирования: план производства формируется без ориентира на объем продаж
- Проблемы со сбытом
- Отсутствие спроса на продукцию
- Недостаточные усилия маркетинговых служб

# АНАЛИЗ СТРУКТУРЫ оборотных активов

---

## ? Значительная доля (абсолютная величина) дебиторской задолженности

### Естественные причины:

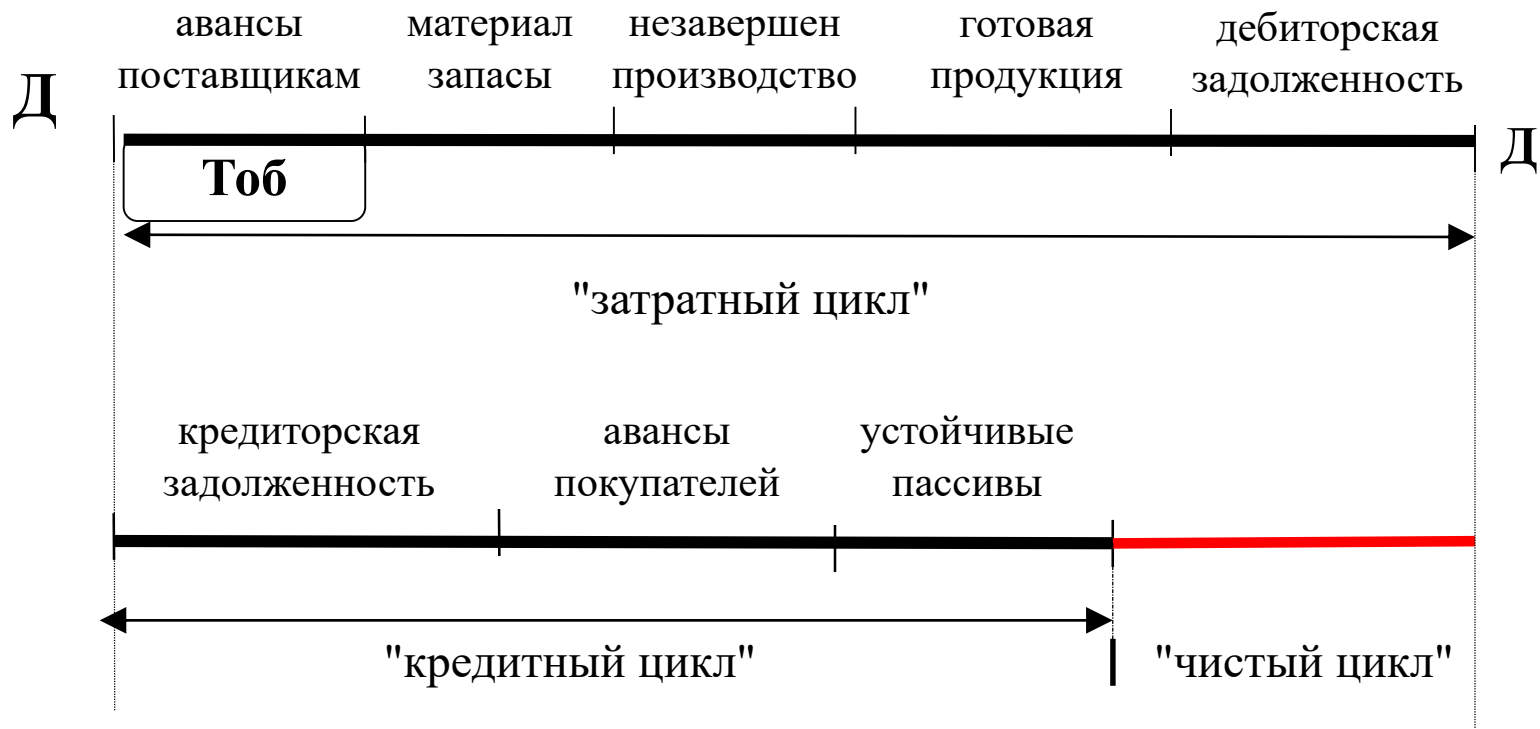
- Отраслевые особенности, выражающиеся в отсутствии или малых объемах незавершенного производства, готовой продукции, материальных запасов
- Значительная доля, прирост абсолютной величины или доли дебиторской задолженности (но не периода оборота!) может являться следствием роста оборотов компании, то есть не означать ухудшения работы с дебиторами.

### Негативные причины:

- Работа с дебиторами (работа по востребованию задолженности покупателей) не налажена.



# АНАЛИЗ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ



## **ЗАТРАТНЫЙ ЦИКЛ**

Наименование	Ед. изм.	2008	2009	2010
Оборот запасов материалов	дни	7	6	6
Оборот незавершенного производства	дни	1	1	1
Оборот готовой продукции и товаров	дни	12	13	10
Оборот дебиторской задолженности	дни	20	15	12
<b>"Затратный цикл"</b>	<b>дни</b>	<b>40</b>	<b>35</b>	<b>29</b>

УЛУДШЕНИЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ОБОРОТНОГО  
КАПИТАЛА (способствует увеличению рентабельности)

## ЧИСТЫЙ ЦИКЛ

– Наименование	Ед. изм.	2008	2009	2010
<b>"Затратный цикл"</b>	<b>дни</b>	<b>40</b>	<b>35</b>	<b>29</b>
Оборот кредиторской задолженности	дни	34	15	10
Оборот расчетов с бюджетом и персоналом	дни	2	2	2
Оборот прочих краткосрочных обязательств	дни	13	7	8
<b>"Кредитный цикл"</b>	<b>дни</b>	<b>49</b>	<b>24</b>	<b>20</b>
<b>"Чистый цикл"</b>	<b>дни</b>	<b>-9</b>	<b>11</b>	<b>9</b>

СНИЖЕНИЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ краткосрочных обязательств  
УХУДШЕНИЕ ОБЩИХ УСЛОВИЙ ФИНАНСИРОВАНИЯ ТЕКУЩЕЙ  
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

- увеличение «чистого цикла» (способствует снижению абсолютной ликвидности)

# *Влияние оборачиваемости на финансовое состояние предприятия*

---

**Рост  
«затратного  
цикла»**

- снижение рентабельности капитала
- снижение финансовой устойчивости
- снижение общей ликвидности

**Рост  
«чистого  
цикла»**

- снижение абсолютной ликвидности

# Влияние оборачиваемости на абсолютную ликвидность



**Изменение «чистого цикла» оказывает влияние на денежные потоки**

Свободные денежные средства (р/счет)	2 803	4 717
--------------------------------------	-------	-------

## Влияние оборачиваемости на абсолютную ликвидность

	1 мес	2 мес	3 мес	4 мес
<b>ПЕРИОДЫ ОБОРОТА (дни)</b>				
Незавершенное производство	28	28	28	28
Авансы поставщикам	0	0	0	0
Производственные запасы и МБП	28	28	28	28
Готовая продукция	30	30	30	30
Счета к получению	26	26	26	26
<b>Свободные денежные средства (р/счет)</b>	2 803	<b>4 717</b>	7 839	10 969
<b>ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ</b>				
Затратный цикл	113	113	113	113
Кредитный цикл	91	91	91	91
<b>Чистый цикл</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	<b>21</b>

## Влияние оборачиваемости на абсолютную ликвидность

	1 мес	2 мес	3 мес	4 мес
<b>ПЕРИОДЫ ОБОРОТА (дни)</b>				
Незавершенное производство	28	28	28	28
Авансы поставщикам	0	0	0	0
Производственные запасы и МБП	28	20	20	20
Готовая продукция	30	30	30	30
Счета к получению	26	26	26	26
Свободные денежные средства (р/счет)	2 803	<b>41 509</b>	38 525	41 706
<b>ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ</b>				
Затратный цикл	113	105	105	105
Кредитный цикл	91	92	91	91
<b>Чистый цикл</b>	<b>21</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>13</b>

## Влияние оборачиваемости на абсолютную ликвидность

НОРМИРУЕМЫЕ ТЕКУЩИЕ АКТИВЫ	1 мес	2 мес	3 мес
<b>Периоды оборота (дни)</b>			
Производственные запасы и МБП	28	28	28
Производственные запасы и МБП (тыс. руб.)	109 200	109 200	109 200
<b>= Прирост текущих активов</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Свободные денежные средства (р/счет)</i>	<i>-7 206</i>	<i>-5 300</i>	<i>-2 194</i>

НОРМИРУЕМЫЕ ТЕКУЩИЕ АКТИВЫ	1 мес	2 мес	3 мес
<b>Периоды оборота (дни)</b>			
Производственные запасы и МБП	28	25	25
Производственные запасы и МБП (тыс. руб.)	109 200	98 175	98 175
<b>= Прирост текущих а</b>	<b>0</b>	<b>-11 025</b>	<b>0</b>
<i>Свободные денежные средства (р/счет)</i>	<i>-7 206</i>	<i>7 930</i>	<i>8 840</i>

Единовременный эффект



---

# Анализ чистого оборотного капитала

## Экономический смысл ЧОК

Величина оборотных активов, профинансированных за счет инвестированного капитала - собственных и приравненных к ним средств

$$\text{ЧОК} = \text{Оборотные активы} - \text{Краткосрочные обязательства} = \text{Собственный капитал} + \text{Долгосрочные обязательства} - \text{Внеоборотные Активы}$$

Итого активов (Валюта баланса)	Внеоборотные активы	Итого пассивов (Валюта баланса)	Собственный капитал
	Оборотные активы		Долгосрочные обязательства
			Краткосрочные обязательства

# Определение минимально необходимого ЧОК компании

**Минимально необходимый ЧОК =  
= Наименее ликвидные оборотные активы**

За счет собственных средств должны быть покрыты наименее ликвидные активы

**Наименее ликвидные активы:**



Материальные запасы



Незавершенное производство

**«Запас по уровню собственных средств» - разница между фактическим и минимально необходимым уровнем ЧОК - позволит компании в перспективе выдержать более высокие финансовые нагрузки, осуществлять масштабные инвестиции либо пережить периоды спадов объемов реализации.**

## Расчет чистого оборотного капитала

Наименование позиций	2008	2009	2010
Запасы сырья и материалов	520	650	680
Незавершенное производство	50	60	70
Дебиторская задолженность	720	850	900
Прочие оборотные активы	100	100	100
Итого оборотные активы	1390	1660	1750
Итого краткосрочные обязательства	1250	1400	1420
<b>ЧОК</b>	<b>140</b>	<b>260</b>	<b>330</b>

Наименование позиций	2008	2009	2010
Стоимость наименее ликвидной части активов	570	710	750
<b>Необходимая величина ЧОК</b>	<b>570</b>	<b>710</b>	<b>750</b>

## Анализ чистого оборотного капитала

---

Причины  
сокращения  
ЧОК

- Убытки (и, как следствие, сокращение собственного капитала)
- Значительные инвестиционные вложения (приобретение основных средств, капитальное строительство)
- Финансирование инвестиционной программы за счет краткосрочных обязательств (кредитов, кредиторской задолженности)

## *Эффективное управление запасами*

---

- ❑ Уменьшить производственные потери из-за нехватки материалов
- ❑ Ускорить их оборачиваемость
- ❑ Свести до минимума излишки запасов, которые увеличивают стоимость операций и "замораживают« денежные средства
- ❑ Снизить риск старения и порчи товаров
- ❑ Снизить затраты на хранение товарно-материальных запасов

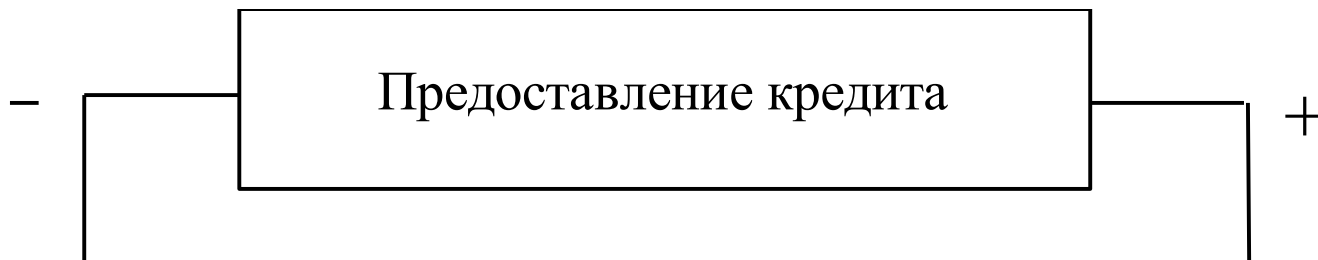
## ***Управление дебиторской задолженностью: «чем жертвуем и во имя чего»***

---

Эффективное управление дебиторской задолженностью предполагает формирование кредитной политики:

- ❑ срок предоставления кредита;
- ❑ стандарты, принятые для оценки кредитоспособности покупателя;
- ❑ методы и подходы сбора платежей с клиентов;
- ❑ скидки и льготы для поощрения клиентов

# Последствия предоставления покупателю кредита



- 1) Дебиторская задолженность приводит к дополнительному отвлечению финансовых ресурсов.
- 2) Возникают риски, связанные с безнадежной дебиторской задолженностью.
- 3) Возникает дефицит денежных средств.

- 1) Повышается привлекательность и конкурентоспособность продукции предприятия.
- 2) Появляется возможность увеличить объем продаж за счет покупателей, испытывающих финансовые трудности.



## **Анализ дебиторской задолженности**

---

1. Предварительная оценка финансового состояния фирмы;
2. Определение объема дебиторской задолженности и его динамики в предшествующий период;

$$\text{Коэффициент отвлечения оборотных активов в дебиторскую задолженность} = \frac{\text{Дебиторская задолженность фирмы}}{\text{Оборотные активы}}$$

3. Определение срока оплаты счетов дебиторов;
4. Взвешенное "старение" счетов дебиторов;
5. Оценка реального состояния дебиторской задолженности (качество задолженности).

## ***Зависимость безнадежных долгов от срока счетов дебиторов***

---

Срок дебиторской задолженности, дней	Доля безнадежных долгов, %
До 30	4
31 - 60	10
60 - 90	17
91 - 120	26

При дальнейшем увеличении срока погашения на очередные 30 дней доля безнадежных долгов повышается на 3 - 4 %.

## *Классификация покупателей*

---

Кат-ия	Уровень платежеспособности	Средний срок оплаты, дней	Предоставляемый кредит
1	Высокий	10	Неограниченный
2	Хороший	15	Неограниченный
3	Срений	30	Ограниченный
4	Низкий	60	Ограниченный
5	Очень низкий	90	Нет кредита

### *Рефинансирование дебиторской задолженности*

факторинг

учет векселей

форфейтинг



ООО «**Альт-Инвест**». Более 15 лет на  
рынке экономического анализа и  
управления

<http://www.alt-invest.ru>

<http://www.cfin.ru>

+7 (495) 580-98-75

+7 (812) 44-88-389