



Сбалансированные финансы компании

Дмитрий Рябых

06.10.2020



Пример проблемы

- ◆ Кабельный завод теряет рентабельность, есть угроза потери доли рынка, а высокие долги угрожают банкротством
- ◆ Проблема: продажи смещаются в сторону менее маржинальных продуктов и каналов
- ◆ Проблема: конкуренты наращивают ассортимент и выглядят лучше
- ◆ Проблема: скачки в стоимости сырья ставят под угрозу рентабельность даже лучших и наиболее популярных продуктов
- ◆ Как этого можно было избежать и что делать?

Естественные желания руководителя

- ◆ Повысить продажи – работа с продавцами, но они просят скидок, отсрочек, расширения ассортимента, продвижения
- ◆ Перейти к прямым продажам – но завоевать клиента сложно
- ◆ Снизить необязательные издержки – это возможно, но требует отличного понимания бизнеса, а системы учета работают по своим принципам и не всегда удобны
- ◆ Запускать новые, очень прибыльные проекты – для этого есть база, но проекты не всегда оказываются успешными, их надо много, а для этого нет денег

Сокращение бизнеса?

- ◆ Проблема долговой нагрузки
- ◆ Инвестиции являются не только источником роста, но и источником рисков, компания вынуждена обслуживать долг
- ◆ Проблема данной компании – после краткосрочного спада продаж началась процедура **скрытого банкротства**, которая разрушила многие доступные возможности бизнеса
- ◆ Невозможно финансировать оборотный капитал, а это суммы, сопоставимые со стоимостью всего оборудования

Заккрытие неприбыльных направлений

- ◆ Ложная выгода – «убыточные» продукты создаются в учете при распределении накладных расходов
- ◆ Снятие убыточных продуктов – долгосрочный процесс, связанный с ликвидацией соответствующих участков бизнеса. Но иногда он необходим.
- ◆ Почему они остаются в линейке:
 - Нечем заполнить производственные мощности, которые невозможно ликвидировать без снятия выгодных продуктов
 - Личные предпочтения менеджеров
 - Невозможность принять решение из-за неадекватного учета

Недофинансирование

- ◆ Компания начинает экономить:
 - Урезаются лимиты на оборотный капитал
 - Отменяются инвестиционные проекты
- ◆ Оборотный капитал – это отсрочки, а значит продажи. Уже на горизонте 2-3 месяца можно получить убыток, превышающий экономию денег
- ◆ Инвестиции – это в том числе и проекты снижения затрат и выпуска продуктов, на которые есть спрос. В таких проектах окупаемость часто измеряется месяцами

Аутсорсинг

- ◆ Очевидное решение, которое надо рассматривать всегда
- ◆ Выгоды: сокращение инвестиций, требований к оборотному капиталу и постоянных затрат, но при этом расширение линейки и обеспечение всех операций
- ◆ Опасности и препятствия:
 - Качество и совместимость
 - Снижение маржи, иногда до отрицательной
 - Отсутствие операционного рычага и невозможность быстро увеличить прибыль при появлении спроса
 - Раскрытие информации

Темпы принятия решений

- ◆ Как правило, компании требуется определенное время на то, чтобы принять и внедрить каждый вариант решения. Определите это время
- ◆ Необходимо готовить финансовые планы на горизонт как минимум до момента внедрения этих решений
- ◆ Инвестиции и кредиты увеличивают время реакции
- ◆ Аутсорсинг снижает время реакции

Мониторинг состояния бизнеса

- ◆ Задача №1 – адаптация отчетности к принимаемым решениям. Нужна модель бизнеса
- ◆ Вам придется отказаться от использования только исторической отчетности, необходимо иметь прогноз на будущее
- ◆ Начнем с базовых понятий...

1. Долговая нагрузка

- ◆ Соотношение собственного и заемного капитала
- ◆ $TD / EBITDA$
- ◆ DSCR

Благополучная картина прибыли

ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ, тыс. руб.	окт. 20	ноя. 20	дек. 20	январ. 21	февр. 21	мар. 21
Выручка	135 000	128 121	146 920	88 784	166 707	213 624
Себестоимость:	-88 900	-83 967	-98 007	-63 782	-84 281	-118 687
сырье и материалы	-70 500	-65 477	-79 428	-45 112	-65 520	-99 835
производственный персонал	-10 400	-10 451	-10 501	-10 553	-10 604	-10 656
производственные расходы	-8 000	-8 039	-8 078	-8 117	-8 157	-8 197
Валовая прибыль	46 100	44 154	48 913	25 002	82 426	94 937
Административный и коммерческий персонал	-4 160	-4 180	-4 201	-4 221	-4 242	-4 262
Административные расходы	-12 000	-12 058	-12 117	-12 176	-12 235	-12 295
Коммерческие расходы	-5 000	-5 024	-5 049	-5 073	-5 098	-5 123
Налоги и сборы	-150	-149	-149	-148	-148	-147
ЕБИТДА	24 790	22 741	27 397	3 383	60 703	73 110
Амортизация	-7 178	-7 178	-7 178	-7 178	-7 178	-7 178
Проценты к уплате	-7 717	-7 517	-7 317	-7 117	-6 917	-6 717
Прибыль (убыток) от операционной деятельности	9 895	8 046	12 902	-10 912	46 608	59 215
Курсовые разницы	0	0	0	0	0	0
Прибыль до налогообложения	9 895	8 046	12 902	-10 912	46 608	59 215
Налог на прибыль	-1 979	-1 609	-2 580	0	-7 139	-11 843
Чистая прибыль (убыток)	7 916	6 437	10 322	-10 912	39 469	47 372
Нераспределенная чистая прибыль за период	7 916	6 437	10 322	-10 912	39 469	47 372

Но дефицит денег

ОТЧЕТ О ДВИЖЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ (прямой), тыс. руб.	окт. 20	ноя. 20	дек. 20	январ. 21	февр. 21	мар. 21
Поступления от продаж	162 000	163 035	150 917	185 050	94 818	192 990
Оплата материалов и операционных расходов	-114 600	-108 284	-125 354	-83 852	-109 020	-150 479
Заработная плата	-11 200	-11 255	-11 309	-11 364	-11 420	-11 475
Налоги	0	-13 389	-12 639	-14 572	-7 218	-25 852
Выплата процентов по кредитам	-7 717	-7 517	-7 317	-7 117	-6 917	-6 717
Денежные потоки от операционной деятельности	28 483	22 591	-5 703	68 145	-39 756	-1 533
Инвестиции в недвижимость	0	0	0	0	0	0
Инвестиции в оборудование	0	0	0	0	0	0
Денежные потоки от инвестиционной деятельности	0	0	0	0	0	0
Поступления собственного капитала	0	0	0	0	0	0
Поступления кредитов	0	0	0	0	0	0
Возврат кредитов	-20 000	-20 000	-20 000	-20 000	-20 000	-20 000
Денежные потоки от финансовой деятельности	-20 000	-20 000	-20 000	-20 000	-20 000	-20 000
Суммарный денежный поток за период	8 483	2 591	-25 703	48 145	-59 756	-21 533
Денежные средства на конец периода	22 483	25 074	-629	47 517	-12 240	-33 773

2. Ликвидность

- ◆ Чистый оборотный капитал
- ◆ Текущая ликвидность, CR
- ◆ Быстрая ликвидность, QR. Или любой ее вариант, который будет адекватным для вашего бизнеса

Проблемы незаметно накапливаются

БАЛАНС, тыс. руб.	окт. 20	ноя. 20	дек. 20	янв. 21	фев. 21	мар. 21
Денежные средства	22 483	25 074	-629	47 517	-12 240	-33 773
Дебиторская задолженность	182 309	173 019	198 406	119 897	225 127	288 486
Готовая продукция на складе	201 232	186 895	226 715	128 767	187 018	284 964
Запасы материалов и комплектующих	23 012	21 372	25 926	14 725	21 387	32 587
Суммарные оборотные активы	429 036	406 360	450 418	310 906	421 292	572 264
Здания и сооружения	81 692	81 350	81 009	80 667	80 325	79 983
Оборудование и прочие активы	813 542	806 705	799 869	793 032	786 196	779 359
Суммарные внеоборотные активы	895 234	888 055	880 877	873 699	866 521	859 342
ИТОГО АКТИВОВ	1 324 270	1 294 416	1 331 295	1 184 605	1 287 813	1 431 606
Кредиторская задолженность перед поставщиками	302 834	287 292	331 917	223 492	288 598	397 804
Расчеты с бюджетом и внебюджетными фондами	25 421	24 671	26 604	19 250	37 884	45 100
Краткосрочные кредиты	230 000	230 000	230 000	230 000	230 000	230 000
Суммарные краткосрочные обязательства	558 255	541 964	588 521	472 743	556 482	672 903
Долгосрочные кредиты	580 000	560 000	540 000	520 000	500 000	480 000
Суммарные долгосрочные обязательства	580 000	560 000	540 000	520 000	500 000	480 000
Акционерный капитал	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000
Нераспределенная прибыль	136 015	142 452	152 774	141 862	181 331	228 703
Суммарный собственный капитал	186 015	192 452	202 774	191 862	231 331	278 703
ИТОГО ПАССИВОВ	1 324 270	1 294 416	1 331 295	1 184 605	1 287 813	1 431 606

3. Рентабельность

- ◆ Прибыльность продаж – резерв для ценовой конкуренции
- ◆ Рентабельность инвестированного капитала, в любой его вариации и, в частности, рентабельность оборотного капитала

Но это бизнес с хорошей рентабельностью

РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ И ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ		окт. 20	ноя. 20	дек. 20	январ. 21	февр. 21	мар. 21
Рентабельность продаж по чистой прибыли, NPM	%	5,9%	5,0%	7,0%	-12,3%	23,7%	22,2%
Рентабельность продаж по EBITDA	%	18,4%	17,8%	18,6%	3,8%	36,4%	34,2%
Доля постоянных затрат	%	43,5%	43,5%	43,5%	43,5%	43,5%	43,5%
Точка безубыточности	тыс. руб.	114 219	111 009	120 283	118 659	88 079	113 500
"Запас прочности"	%	15,4%	13,4%	18,1%	-33,6%	47,2%	46,9%
Рентабельность собственного капитала, ROE	% в год	52,2%	40,8%	62,7%	-66,4%	223,8%	222,9%
Рентабельность инвестированного капитала, ROIC	% в год	24,3%	22,1%	28,3%	-6,3%	77,1%	87,1%
Рентабельность суммарных активов, ROTA	% в год	16,0%	14,3%	18,5%	-3,6%	52,0%	58,2%
Рентабельность внеоборотных активов, ROFA	% в год	23,5%	20,9%	27,4%	-5,2%	73,8%	91,7%
Коэффициент текущей ликвидности	раз	0,77	0,75	0,77	0,66	0,76	0,85
Период сбора дебиторской задолженности	дн.	40,5	41,6	37,9	53,8	31,0	36,1
Период хранения запасов продукции	дн.	44,7	45,4	42,2	60,1	28,4	33,1
Период хранения сырья и материалов	дн.	9,8	10,2	8,9	13,5	8,3	8,1
Оборачиваемость внеоборотных активов	раз в год	1,8	1,7	2,0	1,2	2,3	3,0
Оборачиваемость суммарных активов	раз в год	1,2	1,2	1,3	0,8	1,6	1,9

4. Оборачиваемость

- ◆ Оборачиваемость оборотного капитала:
 - Период сбора дебиторской задолженности
 - Оборачиваемость запасов
- ◆ Оборачиваемость долгосрочных активов или суммарных активов

Оборачиваемость тоже нормальная

РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ И ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ		окт. 20	ноя. 20	дек. 20	янв. 21	фев. 21	мар. 21
Рентабельность продаж по чистой прибыли, NPM	%	5,9%	5,0%	7,0%	-12,3%	23,7%	22,2%
Рентабельность продаж по EBITDA	%	18,4%	17,8%	18,6%	3,8%	36,4%	34,2%
Доля постоянных затрат	%	43,5%	43,5%	43,5%	43,5%	43,5%	43,5%
Точка безубыточности	тыс. руб.	114 219	111 009	120 283	118 659	88 079	113 500
"Запас прочности"	%	15,4%	13,4%	18,1%	-33,6%	47,2%	46,9%
Рентабельность собственного капитала, ROE	% в год	52,2%	40,8%	62,7%	-66,4%	223,8%	222,9%
Рентабельность инвестированного капитала, ROIC	% в год	24,3%	22,1%	28,3%	-6,3%	77,1%	87,1%
Рентабельность суммарных активов, ROTA	% в год	16,0%	14,3%	18,5%	-3,6%	52,0%	58,2%
Рентабельность внеоборотных активов, ROFA	% в год	23,5%	20,9%	27,4%	-5,2%	73,8%	91,7%
Коэффициент текущей ликвидности	раз	0,77	0,75	0,77	0,66	0,76	0,85
Период сбора дебиторской задолженности	дн.	40,5	41,6	37,9	53,8	31,0	36,1
Период хранения запасов продукции	дн.	44,7	45,4	42,2	60,1	28,4	33,1
Период хранения сырья и материалов	дн.	9,8	10,2	8,9	13,5	8,3	8,1
Оборачиваемость внеоборотных активов	раз в год	1,8	1,7	2,0	1,2	2,3	3,0
Оборачиваемость суммарных активов	раз в год	1,2	1,2	1,3	0,8	1,6	1,9

Риски бизнеса, которые следует учесть

1. Коммерческие риски
2. Финансовые риски
3. Валютные риски
4. Технологические риски
5. Риски периода строительства (риски подрядчика)
6. Правовые риски
7. Политические риски
8. Риски поставщиков / покупателей
9. Экологические риски

Что можно сделать с рисками

- ◆ Риск иногда можно устранить или передать
- ◆ Риск иногда можно ограничить и взять под управление
- ◆ Риск иногда можно измерить и взять под наблюдение
- ◆ Если ничего этого нельзя, то риск можно обсудить 😊

Выводы

1. Необходимо следить за общими параметрами бизнеса на основе опережающей отчетности в модели бизнеса
2. На принятие управленческих решений требуется время и пространство для маневра
3. Любые текущие и ожидаемые финансовые результаты надо оценивать только в сочетании с рисками, которые вы приняли

Подробнее и на практике [о финансах компании для нефинансистов рассказываем на трехдневном курсе.](#)

