

Долговая нагрузка, TD/EBITDA

Расчет и применение показателя TD/EBITDA

Формула расчета показателя очевидна:

$$TD/EBITDA = Total Debt/EBITDA$$

где:

Total Debt — суммарный долг, равный краткосрочному и долгосрочному долгу компании. Подробнее о расчете суммарного долга — в статье [«Суммарный долг»](#).

EBITDA — прибыль до вычета налога, процентов и амортизации. О том, как определить ее величину, мы рассказываем в статье «Энциклопедии», посвященной расчету и применению [EBITDA](#).

Показатель **TD/EBITDA** демонстрирует долговую нагрузку компании по сравнению с ее способностью зарабатывать деньги, которые могут использоваться для обслуживания долга. В этом показателе EBITDA — приблизительная оценка того, какая сумма остается ежегодно в распоряжении компании после оплаты всех операционных расходов.

Чистый долг или Общий долг?

Если у компании есть долг на сумму 500 млн руб., но одновременно с этим есть депозиты и рыночные ценные бумаги на сумму 300 млн руб., то ее чистый долг — 200 млн руб., так как 60% своего долга компания может моментально погасить, используя свободные деньги.

Очевидно, что в таких условиях показатель Чистый долг/EBITDA будет выглядеть намного привлекательнее, чем Суммарный долг/EBITDA. При этом чистый долг точнее отражает величину долговой нагрузки, поэтому его часто применяют вместо суммарного долга. Но у каждого из этих двух показателей своя роль в анализе финансового состояния.

Чистый долг особенно полезен в том случае, если компания намерена менять структуру долговых обязательств и надо понять, насколько она в состоянии погасить имеющиеся долги. Также чистый долг лучше характеризует текущие риски бизнеса. Этот подход применяется, например, в оценке бизнеса, при подготовке сделок слияния и поглощения и т. п.

Суммарный долг будет более показательной величиной при оценке того, сколько еще долгов может позволить себе компания, так как в этом случае можно сделать предположение, что если у нее на счетах много свободных денег, то они предназначены не для погашения кредитов, а на другие цели: инвестиции, покупки бизнесов и др. Возврат же кредитов, которые сейчас берет компания, придется осуществлять из получаемых ею доходов, то есть EBITDA надо сравнивать с полной

суммой долга. Подход, основанный на TD/ЕВITDA, очень часто встречается в условиях банковского кредитования.

Нормальные значения TD/ЕВITDA

Чем выше значение TD/ЕВITDA, тем выше долговая нагрузка компании. Точные требования к уровню показателя будут зависеть от страны, отрасли, текущих процентных ставок и ситуации в компании, но примерные интервалы можно обозначить так:

0...3 — достаточно низкая долговая нагрузка, у компании не должно возникнуть проблем с погашением долга.

3...6 — заметная долговая нагрузка. С такими значениями TD/ЕВITDA компания работает в периоды реализации крупных инвестиционных проектов, сделок слияния и поглощения, других временных увеличений долга. В большинстве отраслей постоянный уровень TD/ЕВITDA выше 3 будет рассматриваться как слишком высокий.

> 6 — высокая долговая нагрузка. Такая нагрузка будет приемлемой далеко не для всех компаний.

Использование показателя

Банки используют показатель TD/ЕВITDA для того, чтобы установить предельную сумму долга, которую они готовы выдать предприятию. Конкретное значение этого ограничения зависит от отрасли, продукта и других условий. Менеджмент компаний также применяют показатель TD/ЕВITDA для того, чтобы оценить возможности компании привлекать дополнительные кредиты и риски, связанные с текущей долговой нагрузкой.

Для рейтинговых агентств TD/ЕВITDA — один из показателей, определяющих кредитный рейтинг компании. Хотя они не считают отношение долга к ЕВITDA эффективным инструментом прогнозирования банкротства, и прямую связь между долговой нагрузкой и рейтингом установить нельзя, тем не менее, заметная связь между рейтингом компании и значением TD/ЕВITDA прослеживается.

Вот, например, медианные значения TD/ЕВITDA для компаний с разным кредитным рейтингом за период с 2013 по 2017 годы:

Кредитный рейтинг	2013	2014	2015	2016	2017
AA	0,6	0,7	1,0	1,6	1,6
A	1,2	1,1	1,3	1,5	1,6
BBB	2,2	2,3	2,6	2,7	2,8
BB	2,8	3,0	3,2	3,3	3,6

Источник: S&P Capital IQ

Слабые стороны TD/ЕВITDA

Использование TD/ЕВITDA как критерия для оценки долговой нагрузки компании связано с рядом ограничений:

- Суммарный долг в подавляющем большинстве случаев подразумевает только финансовый долг, на который начисляются проценты. В результате показатель Долг/ЕВITDA не учитывает обязательства, которые есть у компании, например, в связи с кредиторской задолженностью.
- ЕВITDA в этом соотношении отражает свободные деньги, которые есть у компании для обслуживания долга. Но этот показатель только косвенно характеризует возможную сумму свободных денег. Он, например, не учитывает ситуацию с оборотным капиталом. Для некоторых компаний реально располагаемые свободные деньги будут существенно отличаться от ЕВITDA.
- В расчете предполагается, что все заработанные от операционной деятельности деньги могут учитываться для оценки кредитоспособности. Сумма амортизации и потребность в регулярных инвестициях на замену выбывающего оборудования не принимаются в расчет.