



Высшая школа
финансового
директора

school.fd.ru

Комплексная оценка финансового состояния компании



Кольцова Ирина

директор по консалтингу группы компаний «Альт-Инвест»



Высшая школа
финансового
директора

Основные направления анализа

Комплексная оценка финансового состояния
компании
school.fd.ru



Низкая прибыльность

Низкий объем продаж

- Низкий спрос на продукцию
- Недостаточные усилия маркетинговых служб

Невыгодное соотношение доходы/затраты

- Низкий уровень цен на реализованную продукцию
- Высокие переменные затраты
- Высокие постоянные затраты

Убыточность прочих видов деятельности

- Штрафы, пени
- Расходы из чистой прибыли непроизводственного характера



Высшая школа
финансового
директора

Нерациональное управление результатами деятельности

Нерациональное
управление
оборотными
средствами

Нерациональная
инвестиционная
политика

Нерациональное
управление
структурой
источников
финансирования



Высшая школа
финансового
директора

Нерациональное управление результатами деятельности

Нерациональное
управление
оборотными
средствами

- Необоснованные закупки материалов на длительный срок
- Затоваривание склада готовой продукции
- Сбои в поставках комплектующих, срывы производства
- Невыгодные для предприятия условия покупки сырья, отгрузки материалов



Высшая школа
финансового
директора

Нерациональное управление результатами деятельности

Нерациональная
инвестиционная
политика

- Инвестиционная программа, превышающая финансовые возможности компании



Высшая школа
финансового
директора

Нерациональное управление результатами деятельности

Нерациональное управление структурой источников финансирования

- Использование дорогих источников финансирования
- Использование краткосрочных займов



Высшая школа
финансового
директора

Основные направления анализа

- Анализ эффективности деятельности/оценка вложений.
- Анализ финансовой устойчивости/долговой нагрузки.
- Анализ платежеспособности/дефицит денежных средств.
- Анализ оборачиваемости.

Комплексная оценка финансового состояния
компании

school.fd.ru



Высшая школа
финансового
директора

Анализ эффективности (рентабельности) деятельности

Комплексная оценка финансового состояния
компании
school.fd.ru



Высшая школа
финансового
директора

Рентабельность по валовой прибыли (gross profit margin), %

$$\text{GPM} = \frac{\text{Валовая прибыль}}{\text{Выручка}}, \%$$

Рентабельность по операционной прибыли (operating profit margin), %

$$\text{OPM} = \frac{\text{Операционная прибыль}}{\text{Выручка}}, \%$$

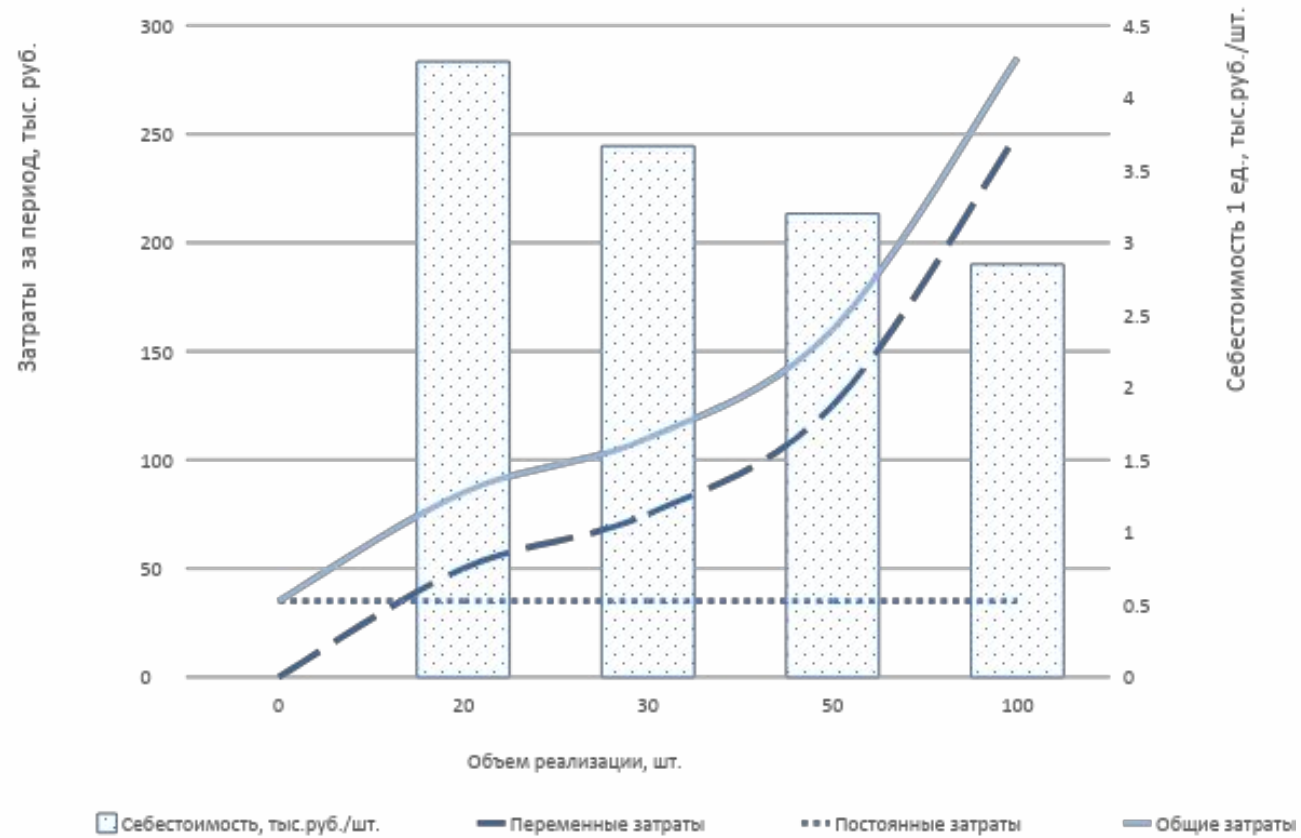
Рентабельность по чистой прибыли (net profit margin), %

$$\text{NPM} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Выручка}}, \%$$



Высшая школа
финансового
директора

Маржинальный анализ



Комплексная оценка финансового состояния
компании
school.fd.ru



Высшая школа
финансового
директора

Маржинальная прибыль:

Выручка – Переменные затраты

Ценовой коэффициент:

$$\text{Ценовой коэффициент} = \frac{\text{Маржинальная прибыль}}{\text{Выручка}}, \%$$

Позволяет: оптимизировать ассортимент;
моделировать ценовую стратегию;
определить цену для единичных контрактов.



Высшая школа
финансового
директора

Что влияет на рентабельность деятельности

Объемы
продаж

- **Снижение:** компания теряет рынок сбыта

Затраты

- **Рост:** стоимости сырья, зарплат, коммунальных услуг, накладных расходов

Финансовая
политика

- **Рост:** проценты по кредитам

Комплексная оценка финансового состояния
компании

school.fd.ru



Высшая школа
финансового
директора

Анализ рентабельности капитала

Рентабельность активов (return on assets) –
ROA

$$ROA = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Итого активы}}$$



Высшая школа
финансового
директора

Анализ рентабельности капитала

**Рентабельность инвестированного
капитала (Return On Invested Capital) – ROIC**

$$\text{ROIC} = \frac{\text{NOPLAT}}{\text{Инвестированный капитал}}$$

Инвестированный капитал = Собственный
капитал + Долгосрочные кредиты



Высшая школа
финансового
директора

Анализ рентабельности капитала

Рентабельность собственного капитала

(return on equity) – ROE

$$\text{ROE} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Собственный капитал}}$$



Анализ рентабельности капитала

Преобразование формулы ROE:

$$\text{ROE} = \underbrace{\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Выручка}}}_{\text{Прибыльность деятельности}} * \underbrace{\frac{\text{Выручка}}{\text{Итого активы}}}_{\text{Оборачиваемость активов}} * \underbrace{\frac{\text{Итого активы}}{\text{Собственный капитал}}}_{\text{Финансовый рычаг}}$$



Высшая школа
финансового
директора

Что влияет на рентабельность капитала/собственного капитала

Величина
собственных
средств

•**Снижение:** компания терпит убытки

Принципы
управления
оборотным
капиталом

•**Снижение:** оборачиваемости активов

Финансовая
политика

•**Снижение:** увеличение доли «более дорогих» источников финансирования
(отрицательный финансовый рычаг)

Комплексная оценка финансового состояния
компании

school.fd.ru



Высшая школа
финансового
директора

Анализ финансовой устойчивости/ долговой нагрузки

Комплексная оценка финансового состояния
компании
school.fd.ru



Высшая школа
финансового
директора

Анализ финансовой устойчивости/ долговой нагрузки

Коэффициент финансовой независимости/
общей платежеспособности (Equity to Total Assets)

$$EQ/TA = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Итого активы}}$$



Высшая школа
финансового
директора

Анализ финансовой устойчивости/ долговой нагрузки

Финансовый рычаг/
отношение суммарных активов к собственному капиталу (Total assets to Equity)

$$TD/EQ = \frac{\text{Долгосрочные обязательства} + \text{Краткосрочные обязательства}}{\text{Собственный капитал}}$$

$$TA/EQ = \frac{\text{Итого активы}}{\text{Собственный капитал}}$$



Что влияет на финансовую устойчивость



Комплексная оценка финансового состояния
компании



Высшая школа
финансового
директора

Анализ долговой нагрузки

Коэффициент покрытия процентов
(Times interest earned)

$$\text{TIE} = \frac{\text{ЕВИТ}}{\text{Проценты по кредитам}}$$

Рекомендуемые значения: > 1



Высшая школа
финансового
директора

Анализ долговой нагрузки

Коэффициент долговой нагрузки (Debt /EBITDA)

$$\text{Коэффициент долговой нагрузки} = \frac{\text{Долгосрочные обязательства}}{\text{EBITDA}}$$

Рекомендуемые значения: 3,0- 3,5

Комплексная оценка финансового состояния
компании

school.fd.ru



Высшая школа
финансового
директора

Долговая нагрузка компании

Стоит постараться объективно и всесторонне оценить свою реальную платеже- и кредитоспособность, финансовую независимость.

Для этого нужно ответить на такие вопросы:

- сколько заемных средств приходится на рубль собственных (TD/EQ);
- какая часть основных средств финансируется за счет долгосрочных займов (FA/LTD);
- насколько оборотные активы превышают краткосрочные обязательства (CR);
- велика ли процентная нагрузка на предприятие (TIE).

Комплексная оценка финансового состояния
компании

school.fd.ru



Высшая школа
финансового
директора

Влияние финансового рычага на ROE

Заемные средства увеличивают/уменьшают рентабельность собственного капитала.

$$\text{Эффект рычага} = (ROA - \%) * \frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Собственный капитал}}$$

ROA – рентабельность активов

% – стоимость заемного капитала (средневзвешенный % по кредитам)

Эффект рычага положительный – увеличение заемного капитала повышает рентабельность собственного капитала.

Эффект рычага отрицательный – увеличение заемного капитала снижает рентабельность собственного капитала.

Комплексная оценка финансового состояния

компании

school.fd.ru



Высшая школа
финансового
директора

Показатели ликвидности/ платежеспособности



Высшая школа
финансового
директора

Показатели

ликвидности/платежеспособности

Коэффициент текущей ликвидности (current ratio, CR)

$$\text{Коэффициент текущей ликвидности} = \frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Краткосрочные обязательства}}$$

Коэффициент покрытия среднедневных платежей денежными средствами (defensive interval)

$$\text{Коэффициент покрытия ср/дн платежей} = \frac{\text{Денежные средства}}{\text{Среднедневные платежи}}$$

Среднедневные платежи = (Себестоимость – Амортизация + Административные и коммерческие расходы) / 365* дней



Что влияет на ликвидность компании

Величина собственных средств

- Снижение: компания терпит убытки

Инвестиционная программа

- Снижение: инвестиционная программа, превышающая финансовые возможности компании

Финансовая политика

- Снижение: финансирование инвестиций за счет краткосрочных займов

Принципы управления оборотным капиталом

- Снижение: рост оборотных активов, профинансированных полностью краткосрочными обязательствами

Комплексная оценка финансового состояния
компании



Высшая школа
финансового
директора

Анализ оборачиваемости

Комплексная оценка финансового состояния
компании
school.fd.ru



Высшая школа
финансового
директора

Анализ оборачиваемости

Коэффициент оборачиваемости активов (total assets turnover)

$$\text{Коэффициент оборачиваемости активов} = \frac{\text{Выручка}}{\text{Итого активы}}$$

Период оборачиваемости (period turnover)

$$\text{Период оборачиваемости активов} = \frac{\text{Итого активы}}{\text{База расчета за 1 день}}$$

База расчета: выручка, себестоимость.



Высшая школа
финансового
директора

Элементы активов	Экономический смысл периода оборота
Авансы поставщикам	Средний срок предоплаты за сырье и материалы
Запасы сырья	Средняя периодичность закупки сырья и материалов
Незавершенное производство	Средняя продолжительность изготовления продукции
Готовая продукция	Периодичность отгрузки готовой продукции
Дебиторская задолженность	Продолжительность отсрочки оплаты продукции покупателями
Кредиторская задолженность	Средняя продолжительность отсрочки платежей за поставленные материалы, услуги
Авансы покупателей	Средний срок предоплаты продукции покупателями
Устойчивые пассивы	Средний срок отсрочки уплаты налогов, заработной платы

Комплексная оценка финансового состояния

компании

school.fd.ru



Высшая школа
финансового
директора

Операционный цикл = Период оборота запасов + Период оборота дебиторской задолженности

Сокращение операционного цикла - улучшение эффективности использования оборотного капитала (способствует повышению рентабельности активов).

Кредитный цикл = Период оборота кредиторской задолженности

Сокращение кредитного цикла - снижение эффективности использования краткосрочных обязательств.

Чистый цикл = Операционный цикл – Кредитный цикл

Рост чистого цикла - ухудшение общих условий финансирования текущей деятельности: увеличение «чистого цикла» способствует снижению абсолютной ликвидности.



Высшая школа
финансового
директора

Влияние оборачиваемости на финансовое состояние предприятия

Рост «операционного
цикла»

- Снижение рентабельности капитала
- Снижение финансовой устойчивости
- Снижение общей ликвидности

Рост
«чистого цикла»

- Снижение коэффициента абсолютной ликвидности



Высшая школа
финансового
директора

Повышение эффективности деятельности

Оптимизация ассортимента продукции.

- Заключение долгосрочных контрактов.
- Активный поиск клиентов.
- Продуманная стратегия ценообразования с увязкой маркетинговых целей и принятых в компании методов управления дебиторской задолженностью.
- Минимизация расходов: где можно сэкономить, а где нельзя:
 - сокращение персонала → сокращение заработной платы;
 - сокращение накладных расходов (аренда, охрана, клининг, канцелярские расходы, связь, интернет) → контроль и учет;
 - сокращение рекламы.

Комплексная оценка финансового состояния
компании

school.fd.ru



Высшая школа
финансового
директора

Повышение платежеспособности

Управление оборотным капиталом

- Сокращение дебиторской задолженности:
 - уговорить клиентов платить (через «бонусы», скидки, угрозы штрафными санкциями и судебными исками).
- Сокращение запасов:
 - оптимизация запасов, расчет стоимости запаса (расчет оптимального заказа);
 - поиск альтернативных поставщиков;
 - вовлечение поставщиков в финансирование.
- Управление кредиторской задолженности:
 - заключение контрактов с максимальной отсрочкой оплаты.

Комплексная оценка финансового состояния
компании

school.fd.ru



Высшая школа
финансового
директора

Повышение платежеспособности

Инвестиционная политика

Обновление основных фондов:

- снижение риска сбоя оборудования;
- внедрение современных технологий, как следствие сокращение затрат, расширение объема выпуска.

Инвестиции за счет собственных средств и долгосрочных кредитов

На инвестиционной фазе – отсрочка выплаты процентов по кредитам/ погашение тела долга.

Комплексная оценка финансового состояния
компании

school.fd.ru



Высшая школа
финансового
директора

Повышение платежеспособности

Управление источникам финансирования

- Не финансировать долгосрочные инвестиции короткими деньгами.
- Стараться не использовать источники финансовых ресурсов на относительно невыгодных условиях.
- Поиск дешевых денег, и как следствия – минимизация расходов на обслуживание задолженности.
- Использование внутренних источников финансирования.

Комплексная оценка финансового состояния

компании

school.fd.ru