

18+

Игорь Георгиевич
Шевченко

**Финансовый
менеджмент**

для руководителей

Игорь Шевченко

**Финансовый менеджмент.
Для руководителей**

«Издательские решения»

Шевченко И. Г.

Финансовый менеджмент. Для руководителей / И. Г. Шевченко —
«Издательские решения»,

ISBN 978-5-00-646659-3

Книга для тех, кто управляет финансами и финансистами. Ясно и просто о финансовой диагностике бизнеса, управлении денежными потоками и акционерным капиталом.

ISBN 978-5-00-646659-3

© Шевченко И. Г.
© Издательские решения

Содержание

Глава 1. Введение в финансовый менеджмент	6
1.1 Деньги и истина	6
1.2 Финансовая диагностика	7
1.3 Иллюстративный кейс «Торговый дом»	11
Задачи для самопроверки	17
Глава 2. Денежные потоки	18
2.1 Формула капитала	18
Конец ознакомительного фрагмента.	19

Финансовый менеджмент Для руководителей

Игорь Георгиевич Шевченко

Дизайнер обложки Игорь Георгиевич Шевченко

© Игорь Георгиевич Шевченко, 2025

© Игорь Георгиевич Шевченко, дизайн обложки, 2025

ISBN 978-5-0064-6659-3

Создано в интеллектуальной издательской системе Ridero

Глава 1. Введение в финансовый менеджмент

1.1 Деньги и истина

Если Вы купили в магазине стол – Вы совершили покупку. На даче сделали стол из подручных материалов – Вы занимались творчеством. Человеку присуще творческое начало, стремление создавать то, чего раньше не было. Это стимулирует полезную деятельность, совокупность которой формирует хозяйство – необходимую для существования человека особую среду.

При этом хозяйство является одновременно и результатом и процессом, обеспечивающим данный результат. Когда такая деятельность опосредуется деньгами, мы говорим об экономике. Таким образом, из мира хозяйства экономику выделяют деньги. Именно они являются её главным, ключевым элементом, её движущей силой и её главной слабостью.

Финансовый менеджмент или управление деньгами позволяет рассматривать происходящие в экономике процессы с наиболее выгодного ракурса. С его помощью легче добраться до сути возникающих проблем и принять правильное управленческое решение.

Как это не парадоксально, но наиболее глубоко понять методологию финансового менеджмента позволяет христианство. «Что есть истина?» вопрошал Понтий Пилат 2000 лет тому назад, и получил ответ, что истина есть Бог. Таким образом, природа человека предполагает неизбежный субъективизм, проявляющий себя, в том числе, и в принятии финансовых решений. Финансовый менеджмент не ищет истину (она уже найдена в Библии), финансовый менеджмент ищет наиболее короткий путь к богатству. *Сила финансового менеджмента прежде всего в рациональном совмещении субъективных оценок, выявлении на этой основе стратегических преимуществ и их последующая монетизация.*

В 1906 году учёный Фрэнсис Гэлтон посетил выставку животноводства. На выставке проводилась лотерея. Нужно было угадать вес быка, после того как его «забьют и освежают». Гэлтон выпросил у лотерейщика 750 использованных билетов и обнаружил, что мнение толпы фермеров, журналистов, клерков и мясников оказалось удивительно точным – усредненная оценка участников показала вес быка 1197 фунтов мяса, а после того как быка освежевали, его вес составил 1198 фунтов!

Ценность многообразия субъективных оценок участников лотереи стала очевидной благодаря наличию механизма агрегирования, объединившего личные мнения в коллективное решение. Роль такого механизма исполнил статистик Гэлтон. Не нужно искать самую лучшую книгу по финансовому менеджменту – её просто нет, не нужно искать самого лучшего эксперта – такие существуют только в богатом воображении маркетологов, не нужно искать самую лучшую методику. Самая лучшая методика – монетизированный миф консультанта. Но у меня есть для Вас хорошая новость: существуют полезные книги по финансовому менеджменту, опытные эксперты и эффективные (в своей сфере применения) методики.

1.2 Финансовая диагностика

Задолго до появления компьютеров человечество методом проб и ошибок стихийно создало весьма эффективный способ обработки информации – денежное измерение. Вся деятельность предприятия представляется в виде финансовых отчетов, которые позволяют увидеть наиболее важное в бизнесе. Иными словами, когда руководителя захлестывает информационный поток, когда хронически не хватает времени – единственный способ понять, что происходит с предприятием – это внимательно изучить финансовые отчеты.

Существенно улучшить информационную эффективность финансовых отчетов может использование некоторых свойств, которые присущи деньгам, обозначенных автором как «теория денег».

Итак, что такое деньги? Это универсальная клиринговая система, обеспечивающая учет обязательств контрагентов, распределение ресурсов, и обладающая свойством самоорганизации. Из формулировки следует, что деньги являются прежде всего информацией, выступают в роли своеобразного сертификата оптимального использования ресурсов. Если предприятие использует ресурсы наилучшим образом, деньги «ищут» такое предприятие: расширяется банковское кредитование, появляются инвесторы, бизнес осваивает новые рынки.

Если предприятие использует ресурсы неэффективно – деньги с такого предприятия бегут: банковский кредит дорожает, клиенты задерживают платежи, менеджеры воруют.

Второе следствие данной формулировки – деньги объективизируют наши удачи и ошибки. Подобно «черному ящику» на самолете, который регистрирует режимы полета, деньги выступают беспристрастным свидетелем успешности наших решений.

С точки зрения масштаба и формы использования можно выделить четыре разновидности денег:

- национальная валюта (в нашем случае рубли)
- мировые валюты и их эквиваленты (в том числе золото)
- бухгалтерские деньги (описывающие содержание финансовых отчетов)
- ценные бумаги предприятия (векселя, облигации, акции).

Национальная валюта в России – это одна из важнейших экономических конструкций и одна из главных экономических проблем. В царской России экономика зиждилась на здоровом, естественном фундаменте. Царский рубль был вполне уважаемой в мире валютой.

Проблемы начались с экспериментами марксистов. С тех пор рубль основательно лихорадило. Когда саморегулирующуюся систему пытаются гнуть в разные стороны политические авантюристы – результат будет вполне прогнозируемый. В этой грустной истории были короткие просветы: попытка Григория Сокольникова ввести золотой рубль, реинкарнация его идеи в последние годы правления Сталина. Но Сокольников был расстрелян в лагере, а Сталин неожиданно умер, когда все было готово для создания самой устойчивой и надежной мировой валюты. Надо же... Какое совпадение...

В конечном счете всё пришло к закономерному и печальному итогу. В годы заката Советского Союза рубль был презираемой и весьма посредственной расчетной единицей (более подробно этот финансовый детектив рассмотрен в моей книге по международным валютно-кредитным отношениям).

Восстановление механизмов рыночной экономики вдохнуло в рубль новую жизнь, но до высот, которые он занимал во времена Российской империи ещё очень далеко. Накопленные в советский период чудовищные макроэкономические диспропорции приходилось выправлять в аварийном режиме, с активным задействованием внешнеэкономических механизмов. Чтобы дышащая на ладан российская экономика не приказала долго жить рубль уронили в разы.

Это оказало животворный эффект для предприятий экспортеров, и впоследствии стало время от времени повторяться. Хотя, стоит признать, не в таких головокружительных пируэтах, как во времена кризиса 1998 года.

Что мы имеем в сухом остатке: недооцененную в разы и пока ещё довольно неустойчивую национальную валюту. Когда главный измеритель экономической деятельности как гармонь: сегодня такой, а завтра эдакий, принимать долгосрочные финансовые решения крайне затруднительно.

Но это ещё полбеда, саморегулирование экономики заключается ещё и в том, что ценности нельзя слишком долго держать в сильно недооцененном состоянии. Обязательно будет обратная реакция. Из недооцененной валюты может неожиданно получиться сильно переоцененная. А это означает, что супервыгодные при слабом рубле проекты в одночасье станут убыточными.

Вывод из этой скучной тирады вполне тривиальный: слабый рубль несет неизбежные финансовые риски и является проблемой долгосрочного накопления капитала. Следствием этого являлось бегство капиталов из России как из братской могилы. Но как оказалось бежать было некуда.

История распорядилась так, что мы живем в русской православной цивилизации. А капиталы главным образом вывозились в цивилизацию евро-атлантическую, западную. При этом возникал уже не межстрановой, а межцивилизационный риск, который на порядок больше. На нашем курсе мы ещё будем довольно долго и подробно говорить о рисках, а пока для себя отметим, что риск имеет свойство накапливаться. Деньги из России вывозились долго и регулярно: ещё со времен Октябрьского переворота в 1917 году. Риск при этом из года в год накапливался...

К чему это могло привести? Правильно, ни к чему хорошему. Что собственно и произошло в наше время. События на Украине стали для Запада лишь удобным предлогом для конфискации российских капиталов.

Вторая разновидность денег – **мировые валюты**. Свет в окне и спасительный якорь российской экономики. К оным относятся доллар США, евро, японская йена, британский фунт и их эквиваленты: драгоценные металлы – прежде всего золото, в меньшей степени серебро, палладий и платина, алмазы и энергоносители.

В силу известных обстоятельств наиболее распространенным валютам пришлось потесниться в пользу набирающего силу китайского юаня и дирхама Объединенных арабских эмиратов.

Третья разновидность – идеальные или бухгалтерские деньги. Дело в том, что как и все сущее на Земле, деньги не лишены недостатков. Когда мы продаем товар в кредит, деньги запаздывают. Когда получаем аванс, деньги опережают реальное экономическое событие. Для элиминирования подобных проблем был создан бухгалтерский учет и существующие исключительно в финансовых отчетах виртуальные, идеальные, бухгалтерские деньги: себестоимость, прибыль, амортизация и много чего другого.

Какие-то проблемы были при этом решены, какие-то остались. Появились и новые неожиданные трудности. Обнаружился неизбежный субъективизм определения величины бухгалтерских денег. Достаточно вспомнить мучения с выбором системы распределения общепроизводственных расходов.

В зависимости от системы бухгалтерских стандартов прибыль одной очень уважаемой компании за один и тот же год могла упасть на сорок процентов или вырасти на тридцать. Не даром в аудиторских заключениях суперпрофессиональные бухгалтеры скромно пишут, что финансовые отчеты не содержат существенных ошибок... А в лучших учебниках по бухгалтерскому учету последний определяется как искусство!

Адам Смит в книге «Биржа: игра на деньги» приводит весьма поучительную историю. Суть которой заключается в следующем: менеджер Джерри Гудмен после тщательной проверки финансовой отчетности компании с огромной прибылью приобрел акции фирмы для своего инвестиционного фонда. Но прибыль эмитента была рассчитана на основе искусственно раздутых продаж. Сделка считалась заключенной, когда клиент платил лишь за оформление договора. Когда всё это вскрылось, акции компании упали в разы. В портфеле инвестиционного фонда образовалась дыра внушительных размеров. Часть клиентских денег бесследно растворилась в огнедышащем жерле биржевой стихии. Джерри вызвал на беседу директор фонда и попытался выбросить бедолагу в окно... Какая боль! (Некоторые наивные люди полагают, что финансисты выпадают из окон по собственному желанию.)

К счастью Гудмен оказался физически подготовленным сотрудником и в окно не упал. После чего взял псевдоним Адам Смит, написал книгу «Биржа: игра на деньги», в которой именовал бухгалтеров сертифицированными бандитами. Поэтому если на предприятии считают, что главная цель предприятия – прибыль, самое время братья за гантели и заниматься физической подготовкой.

Шок от взлетов бухгалтерской фантазии оказался настолько велик, что некоторые классики теории финансового менеджмента (Брейли, Майерс), не мучаясь сомнениями, написали о вреде использования бухгалтерских сведений при принятии финансовых решений. Возможно в этом было что-то свое, сугубо личное: вполне может статься, что в окно пытались выбросить не одного Гудмена.

Как бывший главный бухгалтер и финансовый директор, я могу утверждать, что эти господа явно погорячились. Да, бухгалтерская информация несовершенна, как и многое другое в этом бренном мире. Но это не повод одевать белые тапки и ползти на кладбище.

Результат деятельности бухгалтеров достаточно полезен, если его не нужно абсолютизировать. Ещё раз повторюсь: искать истину в финансах задача неблагодарная. Финансы являются мозгом экономической системы. А мозг в здоровом состоянии принципиально нестабильная система, в противном случае человеку грозят серьезные психические заболевания.

Отображение деятельности бизнеса в бухгалтерском учете дает согласованную, логически выверенную картину части происходящего и, несмотря на всю значимость финансовых отчетов, является далеко не единственным источником информации.

Виртуальность, искусственность бухгалтерских денег порой провоцируют злонамеренное искажение действительности, но это уже проблема не бухгалтерии, а человеческой природы.

Как учил Феликс Эдмундович Джержинский: «Доверяй, но проверяй!»

Четвертая разновидность денег – **ценные бумаги**.

В детстве я читал книгу «Записки следователя» (да простят меня читатели, автора произведения я уже не припомню). Там был описан любопытный эпизод. В Москве студенты продали предпринимателю из Грузии машинку по печатанию червонцев. В Советском Союзе это была довольно крупная денежная единица. Машинка поначалу исправно печатала деньги, а потом перестала. Обиженный коммерсант обратился в милицию. Как так? Заплатил деньги, а оборудование не работает. В результате против уроженца солнечной республики завели уголовное дело...

Вся прелесть ценных бумаг предприятия в том, что это тоже машинка по печатанию денег. Только Вам за её использование ничего не будет. И это здорово!

Если к ценным бумагам предприятия сформирован определенный кредит доверия, Вы можете за счет их размещения привлечь деньги на более выгодных, чем у банка условиях.

Особенностью рациональной оценки ценных бумаг является расчет будущих выгод. А выгоды эти можно получать долго и регулярно. В результате возникает эффект финансового мультипликатора: если величина этого показателя равна десяти, это означает, что при полу-

чении прибыли в один миллион рублей, стоимость компании на фондовом рынке вырастет на десять миллионов. Вот уж действительно супервалюта!

Третьим важным аспектом ценных бумаг как разновидности денег является способность сформировать долгосрочную цель бизнеса, что в изменчивом, неустойчивом мире финансов представляется крайне важным.

Бизнес подобен живому организму: рождается, набирает силу, взрослеет, стареет и умирает. Поэтому очень важная задача пристроить свой проект в хорошие руки, пока он не приказал долго жить. Как говаривал киногерой: «Главное в нашей профессии – вовремя смыться». Из этого вытекает цель бизнеса – максимизация стоимости акции предприятия в долгосрочной перспективе.

Если Вы вложили в предприятие миллион, и продали его спустя многие годы за сто тысяч – это грустно. И совершенно не важно, какие Вы при этом получали прибыли и денежные потоки. Они могли быть очень даже значительными. Вы приобрели замок в Чехии, личный самолет, остров в Индонезии. Начали наконец жить по-человечески, а деньги тю-тю... Нужно все это содержать, а уже не на что.

И обратная ситуация. Тоже из жизни. Известная компания начинала с аренды линии по производству соков, а потом продана компании «Пепси-Кола» за миллиарды долларов, что называется счастливый конец!

Таким образом, успешность предприятия можно оценить в четырех измерениях: для первой разновидности денег возможный критерий – денежный нетто-поток в рублях, чем больше разница между поступлением денежных средств от основной деятельности и платежами предприятия, тем успешнее бизнес. Для второй разновидности критерием может быть денежный нетто-поток в долларах, для бухгалтерских денег – прибыль, коэффициенты рентабельности, для ценных бумаг в качестве критерия может использоваться стоимость бизнеса на фондовом рынке, капитализация.

Объективный анализ всех четырех разновидностей и позволяет понять, что происходит на самом деле с предприятием. Я сравнил бы виды денег с ножками стула, на котором Вы сидите. Если одну ножку отпилить – сидеть будет явно не удобно... В принципе ножка может быть и одна. Есть такая мебель. Но почему-то упрямое человечество предпочитает все четыре!

1.3 Иллюстративный кейс «Торговый дом»

ОАО «Торговый дом» было образовано в 1992 году. Уставной капитал состоял из 600000 акций номинальной стоимостью 10 рублей. Часть акций получил трудовой коллектив, часть досталась победителям ваучерного аукциона. За один ваучер можно было получить 70 акций «Торгового дома». В настоящее время уставной капитал состоит из 60 000 000 акций.

Акционерное общество имело выгодное местоположение в самом центре Москвы и репутацию одного из самых престижных центров столицы. В результате скупки акций у трудового коллектива и нескольких новых эмиссий 40% акций оказалось у двух крупных российских банков, 30% у зарубежных акционеров и 20% у руководства «Торгового дома». Зарубежные акционеры не доверяли российской банковской системе и на собраниях блокировали выдвижение ее представителей на пост руководителя «Торгового дома».

Стоимость активов компании выросла на 5% и составила по итогам года 51,262 млн. долларов, выручка от продаж 97,399 млн. долларов, что 2% больше, чем в прошлом году, в том числе доходы от сдачи в аренду торговых площадей выросли до 298,7 млн. рублей. Рентабельность продаж не изменилась. Собственный капитал вырос на 7%. Кредиторская задолженность 13,852 млн. долларов. По итогам года стоимость акции компании на бирже равна 50 центов, что на 3% ниже показателя прошлого года.

Председатель правления «Торгового дома» Чеканов поручил своему финансовому директору подготовить годовой бюджет, полагая, что тенденция роста товарооборота сохранится и в плановом периоде, рентабельность продаж увеличится на 1%, а доходы от сдачи в аренду и кредиторская задолженность останутся на прежнем уровне. Чеканов попросил оценить инвестиционную привлекательность компании и возможность новой эмиссии акций для финансирования проекта интернет-торговли стоимостью 10 млн. долларов.

Требуется: сделать финансовый анализ тенденций развития «Торгового дома» в плановом периоде.

Решение:

Финансовый кейс – грустное дело. Много цифр. Много лишней информации. В голове туман, а иногда паника... Нужно всё разложить по полочкам. Начнем с активов. Активы – то, что у Вас могут украсть. Если эта штука никому не нужна, она не актив. Иными словами, активы – это полезные ресурсы предприятия. По условию они увеличились на 5%. Таким образом, активов стало:

51,262/1,05=48,821 млн. долларов.

Долги. По условию их величина не изменится. То есть фирма не видит необходимости в увеличении размера долгового финансирования бизнеса.

Откуда берутся у предприятия ресурсы? Их либо приобретают за счет собственного капитала либо берут в долг. Поэтому величина активов всегда равна сумме долгов и собственного капитала:

Активы = Долги + Собственный капитал

Если известны активы и долги текущего года, мы легко определим сколько у нас собственного капитала:

51,262 – 13,852= 37,410 млн. долларов.

По условию капитал вырос на 7%. Следовательно, в прошлом году его величина составила:

37,410/1,07=34,963 млн. долларов.

За счет чего растет капитал? Если не было эмиссии акций и изъятия средств в виде дивидендов, изменение величины капитала обусловлено полученной прибылью:

37,410—34,963=2,447 млн. долларов.

Бизнес начинается с продаж. В текущем году выручка 97,399 млн. долларов. Так как рост продаж составил 2%, в прошлом году выручка была:

97,399/1,02=95,489 млн. долларов.

Лучше не видеть, как делают колбасу и планируют продажи. Бюджет не предсказывает будущее, но позволяет к нему подготовиться. Допустим, что руководство предприятия считает возможным увеличение продаж на 3% в будущем году:

$97,399 * 1,03 = 100,321$ млн. долларов.

Насколько были полезны в текущем году продажи для увеличения капитала? Ответить на этот вопрос поможет рентабельность продаж:

Рентабельность продаж=Прибыль/Продажи

$2,447/97,399=0,025$

По условию в плановом году рентабельность продаж в плановом году должна вырасти на 1%: $2,5\% + 1\% = 3,5\%$.

Если известны продажи и их рентабельность в плановом году, то можно найти величину прибыли планового года:

Прибыль=Продажи*Рентабельность продаж

$100,321 * 0,035 = 3,511$ млн. долларов.

В плановом году капитал вырастет на величину прибыли:

37,410+3,511=40,921 млн. долларов.

Нам известны долги и собственный капитал планового года. Они не парят в космосе и должны быть материализованы в активах. Активы с одной стороны и долги с собственным капиталом с другой стороны как две стороны одной монеты. Активы нам говорят сколько у нас ресурсов (номинал монеты, «решка»), долги и собственный капитал показывают, за чей счет эти активы появились на предприятии («орел» монеты). Поскольку монета одна, то активы всегда равны долгам и собственному капиталу. Таким образом, активы планового года равны сумме долгов и собственного капитала: **40,921+13,852=54,773** млн. долларов.

Используем данный подход для расчета долга прошлого года:

Долги=Активы-Собственный капитал

$48,821—34,963=13,858$ млн. долларов.

Годы	Прошлый год	Текущий год	Будущий год
Активы	48,821	51,262	54,773
Долги	13,858	13,852	13,852
Собственный капитал	34,963	37,41	40,921
Прибыль		2,447	3,511

Деньги являются сертификатом оптимального использования ресурсов, я знаю историю о горе-бизнесмене, который вложил шестьдесят миллионов долларов, а через год у него осталось всего два... И другой случай, когда бомж тридцать лет собирал банки из-под пива. Деньги инвестировал и накопил внушительную сумму. Если бы он разместил её на депозите в Сбербанке, то в виде процентов мог бы получать четыреста тысяч рублей в месяц!

Одним из показателей эффективности ресурсов является их оборачиваемость:

Оборачиваемость активов=Продажи/Активы

То есть, в текущем году рубль ресурсов обеспечивает один рубль девяносто копеек продаж. В плановом году оборачиваемость составила 1 рубль восемьдесят три копейки. Чем выше такой показатель, тем больше толка от ресурсов предприятия. В нашем случае имеет место тенденция снижения эффективности ресурсов. Это связано с увеличением непрофильных и избыточных активов, является косвенным признаком дефицита новых проектов.

Для измерения финансовой эффективности использования ресурсов рассчитывается показатель рентабельности активов:

Рентабельность активов=Прибыль/Активы

Например, в текущем году рентабельность активов составила:

2,456/51,262=0,048

В плановом году рентабельность активов составила:

3,511/54,733=0,064

ГОДЫ	Прошлый год	Текущий год	Будущий год
Активы	48,821	51,262	54,733
Прибыль		2,447	3,511
Рентабельность активов %		4,8	6,4

Как видно из наших расчетов, складывается парадоксальная ситуация. С одной стороны эффективность использования ресурсов снижается, а финансовая эффективность растет. Чтобы ответить на этот вопрос, нужно умножить рентабельность продаж на оборачиваемость активов. В качестве примера выберем текущий год: $1,9 * 2,5\% = 4,8\%$.

Вам это ничего не напоминает? Правильно! Мы получили рентабельность активов.

Чтобы повысить рентабельность активов в нашем распоряжении имеются два рычага: рентабельность продаж и оборачиваемость активов. Руководство предприятия будет пытаться в плановом году компенсировать ухудшение положения с использованием активов за счет роста рентабельности продаж. Это можно сравнить с зубной болью. Приняли обезболивающее, и на время прошло...

Для оценки эффективности собственного капитала рассчитывают его рентабельность:

Рентабельность собственного капитала=Прибыль/Собственный капитал

Например, для текущего года рентабельность собственного капитала составит:

2,447/37,410=0,066

Сравним рентабельность активов и собственного капитала:

ГОДЫ	Прошлый год	Текущий год	Будущий год
Активы	48,821	51,262	54,733
Собственный капитал	34,963	37,41	40,921
Прибыль		2,447	3,511
Рентабельность активов %		4,8	6,4
Рентабельность капитала %		6,6	8,6

И в текущем, и в плановом году рентабельность собственного капитала выше рентабельности активов. Это означает, что один собственный рубль дает за год больше прибыли, чем один рубль ресурсов. Почему? Что наш собственный рубль волшебный? Вовсе нет! Величина активов всегда больше собственного капитала на величину долга. Поэтому эффективность собственного капитала всегда будет выше эффективности использования *всех активов*. Это и называется финансовый рычаг или финансовый леверидж.

Возникает соблазн для роста рентабельности собственного капитала привлечь в бизнес как можно больше кредитов. Но проблема заключается в том, что рост заемного капитала увеличивает (при прочих равных условиях) риск банкротства. Как понять, много долгов у предприятия или мало? Для этого рассчитывают удельный вес долга:

Удельный вес долга=Долги/Активы

Для текущего года этот показатель равен: $13,852/51,262=0,27$. То есть, в каждом рубле ресурсов содержится 27 копеек заемного капитала.

ГОДЫ	Прошлый год	Текущий год	Будущий год
Активы	48,821	51,262	54,733
Долги	13,858	13,852	13,852
Удельный вес долга	0,28	0,27	0,25

Как видно из таблицы, имеет место тенденция снижения удельного веса долга. Это означает и снижение рисков бизнеса. Проблема в том, что риски и прибыльность бизнеса идут рука об руку. Большой прибыли без большого риска не бывает. Низкий риск связан с низкой прибылью. Таким образом, коэффициент удельного веса долга не должен быть слишком большим. В этом случае лавина рисков похоронит фирму. Слишком малый коэффициент означает недополученную прибыль и отсутствие развития.

Коэффициент удельного веса долга имеет выраженную отраслевую природу. Для торговли и банковской сферы 75%, иногда бывает и 97%. Но это уже прогулка по канату, повезет

немногим. Для промышленности верхняя граница коэффициента 50%, нижняя 10%. В нашем случае торговая фирма имеет удельный вес долга характерный для промышленности. И это плохая примета!

Фирма не развивается и испытывает дефицит новых проектов. А когда не знаешь куда идти, начинаешь верить в чудо. В роли которого выступает проект интернет-торговли.

Складывается странная ситуация: фирма прибыльная, накапливает собственный капитал, который вытесняет капитал заемный. Денег девать некуда. Но есть дефицит новых проектов. И вот новый проект предполагается финансировать за счет эмиссии, то есть чужими деньгами. Со своими сначала разберитесь, господа!

У меня учились два слушателя из нефтедобывающей компании. В один прекрасный момент они решили организовать свой бизнес по производству одноразовой посуды. Время от времени такие идеи возникают у слушателей Академии. Для получения стартового капитала они обратились в банк за кредитом. Но оказалось, что в этом случае они будут работать не на известного олигарха, а на выплату банковских процентов. Как говорится хрен редьки не слаще.

Тогда начинающие бизнесмены сделали своё «народное» IPO: организовали акционерное общество и продали свои акции среди друзей и знакомых. Так был сформирован первоначальный капитал, и проект стал реальностью.

Эмиссия хороша, когда есть идея, но нет денег. Здесь с точностью наоборот: деньги есть, с идеями туго.

Следующий коэффициент – балансовая оценка акции. Определяется по формуле:

Собственный капитал/Количество акций

В нашем случае, для текущего года балансовая оценка акции равна: $37,410/60=0,62$ доллара. Если фирма обанкротится, то владелец одной акции получит компенсацию равную балансовой оценке акции. Своего рода страховое возмещение на самый крайний случай.

Рассчитаем балансовую оценку акции для прошлого и планового года:

Годы	Прошлый год	Текущий год	Будущий год
Собственный капитал	34,963	37,41	40,921
Балансовая оценка акции	0,58	0,62	0,68

Имеет место тенденция роста балансовой оценки акции, что снижает риски для стратегических инвесторов. Делает фирму привлекательной для долгосрочного привлечения капитала.

А как рынок оценивает перспективы предприятия? По условию кейса – негативно. Рыночная цена акции снижается. Когда биржевая тенденция овладевает массами, тренды получают механизм саморазвития. Акции растут сегодня, потому что росли вчера. И падают, потому что вчера было падение. То что в течение года акция падала, позволяет сделать предположение о продолжении падения в плановом году. И в это время предприятие собирается выпустить на рынок дополнительное количество акций! Предложение увеличится, и рыночная цена упадет ещё больше.

Теперь собираем пазлы в единую картину. Бизнес хороший. Развиваться лениво, денег и так хватает. На фирму с интересом смотрит стратегический инвестор. Цена акций на бирже упала ниже плинтуса. Что будет делать стратегический инвестор? Правильно, купит контрольный пакет и поменяет горе-команду менеджеров. Что собственно и произошло в реальной жизни...

Задачи для самопроверки

Задача 1

Оборачиваемость активов 1,8. Рентабельность активов 9%. Какую величину составляет рентабельность продаж?

Задача 2

Рентабельность активов выросла на 5%, оборачиваемость активов на 15%. На сколько процентов выросла рентабельность продаж?

Задача 3

Долги предприятия 250 млн. рублей, рентабельность собственного капитала 15%, а его величина в 2 раза больше долговых обязательств. Найдите величину рентабельности активов.

Задача 4

Собственный капитал вырос на 10 млн. рублей. Долги сократились на 2 млн. рублей. На сколько изменились активы предприятия?

Задача 5

Собственный капитал предприятия на начало года 70 млн. рублей. Собственный капитал предприятия на конец года 80 млн. рублей. Продажи за год составили 200 млн. рублей. Найдите рентабельность продаж.

Глава 2. Денежные потоки

2.1 Формула капитала

Являются ли деньги в Вашем кармане капиталом? В чем отличие 1000 рублей в Вашем кармане от 1000 рублей в сберкассе? В том, что **деньги в банке дают возможность получить дополнительный доход за промежуток времени**. Простое средство обмена, обслуживающее движение товаров и услуг, превращается посредством ссудного процента в самодвижущуюся, возрастающую во времени субстанцию – деньги превращаются в капитал.

Если отбросить в сторону словесную эквилибристику, капитал – это возрастающие во времени деньги, а его необходимый атрибут – процентная ставка, характеризующая скорость данного процесса. Если процентная ставка равна нулю – движение капитала прекратилось. Он, подобно деревьям зимой, впал в летаргический сон, временно «умер», вернулся в своё исходное состояние. Снова стал просто деньгами.

Обозначим деньги, которым мы даем высокое предназначение стать капиталом, переменной **К_о**

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «Литрес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на Литрес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.