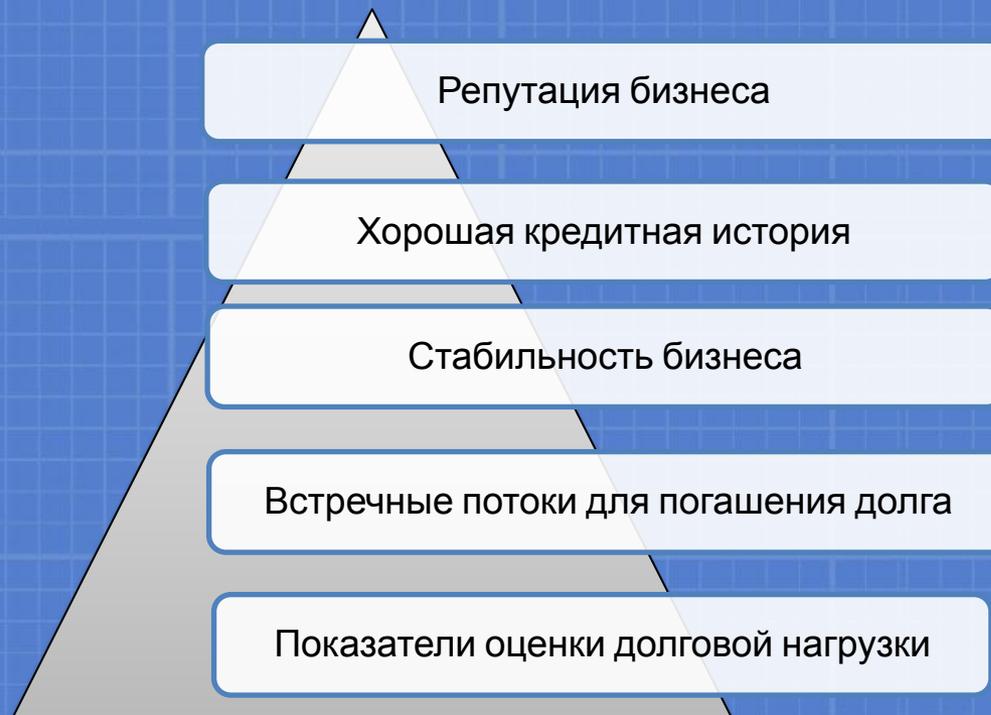


Оценка долговой нагрузки компании

Анна Глазкова

финансовый директор биотехнологической компании ФОРТ,
к.э.н., MBA

Что оказывает влияние на кредитный рейтинг компании?



Показатели оценки долговой нагрузки компании:

- ✓ коэффициент долговой нагрузки (Долг/EBITDA);
- ✓ финансовый рычаг;
- ✓ доля основных средств, финансируемая за счет «длинных» займов;
- ✓ коэффициент текущей ликвидности;
- ✓ чистый оборотный капитал;
- ✓ коэффициент покрытия процентов.

Оценка финансовой независимости

коэффициент долговой нагрузки (Долг/ЕВITDA):

- на уровне 2,0 - 2,5 – надежный заемщик,
- на уровне 2,5 – 3,5 – критическая нагрузка,
- свыше 3,5 – сомнительный заемщик

Данный показатель характеризует способность погашать задолженность перед кредиторами своим чистым денежным потоком



Дистанционный образовательный проект

**ШКОЛА ФИНАНСОВОГО
ДИРЕКТОРА**

www.school.fd.ru

ЕВITDA - Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
Это прибыль компании до уплаты процентов, налогов и амортизации.

$$\text{ЕВITDA} = \text{Прибыль до налога} + \text{проценты к уплате} +$$
$$+ \text{амортизация ОС и НМА}$$

ЕВITDA показывает, сколько денег компания может теоретически направить на обслуживание своего долга, т.к. амортизация — это не денежная статья расходов.

Долг/ЕВITDA с учетом обременений (гарантии и поручительства)

Показатель	Период		
	2012	2013	2014
Общий долг по кредитам и займам	4000	4200	3800
ЕВITDA	1800	3200	5 400
Долг/ЕВITDA	2,22	1,31	0,70
Гарантии и поручительства	200	700	1000
Скорректированный общий долг	4200	4337	5441
Скорректированный Долг/ЕВITDA	2,33	1,36	1,01

EBITDA margin

Основные показатели	2012 год	2013 год	2014 год
Выручка от реализации	1 800	2 000	2 500
Себестоимость	990	1 080	1 325
Маржинальная рентабельность, %	45%	46%	47%
Коммерческие и управленческие расходы	340	420	605
Прибыль от продаж	470	500	570
Амортизация	200	210	230
EBITDA	270	580	755
EBITDA margin	15,0%	29,0%	30,2%

$$\text{EBITDA margin} = \text{EBITDA} / \text{Выручка от реализации}$$



Дистанционный образовательный проект

**ШКОЛА ФИНАНСОВОГО
ДИРЕКТОРА**

www.school.fd.ru

Показатель финансового рычага

Коэффициент финансового рычага (коэффициент левириджа, Total Debt to Equity, TD/EQ) = заемный капитал / собственный капитал

Чем больше значение этого коэффициента, тем выше риск банкротства компании.

Рекомендуемые значения финансового рычага - от 0,25 до 1

Оценка показателей в долгосрочной финансовой модели

Долговая нагрузка	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Долг / EBITDA	5,5	3,0	1,5	0,6	0,0	0,0
Долг / CFADS*	4,7	2,5	1,6	0,7	0,0	0,0
<u>Структура капитала</u>						
Долг / Собственный капитал	5,5	3,3	1,3	0,4	0,0	0,0
<i>Собственный капитал / Активы</i>	15%	23%	42%	68%	95%	96%

* Cash Flow Available for Debt Service (CFADS) - свободные денежные потоки до обслуживания долга

Долгосрочные обязательства к внеоборотным активам (Long -Term Debt to Fixed Assets, LTD/FA)

$$LTD/FA = \frac{\text{Долгосрочные обязательства}}{\text{Внеоборотные активы}} .$$

Данный показатель расскажет, сколько процентов внеоборотных активов профинансированы за счет долгосрочных обязательств.

Оценка ликвидности

Ликвидность активов - способность компании возратить краткосрочные долги за счет продажи активов. Ликвидный — обращаемый в деньги.

Ликвидность	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Коэф. быстрой ликвидности	2,2	1,3	0,9	1,1	3,4	7,1
Коэф. текущей ликвидности (КТЛ)	4,1	1,5	1,1	1,1	3,0	6,5

$$CR = \frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Краткосрочные обязательства}}$$

Нормальное значение ≥ 1 . Рекомендуемое – от 1,5 до 2. Минимальное - 1.

Если коэффициент равен 1, внеоборотные активы финансируются исключительно за счет собственного капитала и долгосрочных обязательств. Менше 1 - компания неплатежеспособна.



Дистанционный образовательный проект

**ШКОЛА ФИНАНСОВОГО
ДИРЕКТОРА**

www.school.fd.ru

Чистый оборотный капитал

(чистый рабочий капитал Net Working Capital, NWC)

= Оборотные активы – Краткосрочные обязательства

Показатель характеризует величину оборотного капитала, свободного от краткосрочных обязательств.

Его рост означает повышение ликвидности компании и увеличение ее кредитоспособности

Коэффициент покрытия долга = EBITDA / Долг

Оценка способности компании обслуживать свои долговые обязательства за счет прибыли.

Рекомендуемое значение - более 1. Если меньше 1 – сигнал о наличии финансовых проблем.

Коэффициент покрытия процентов = EBITDA / Проценты по кредиту

Рекомендуемое значение - более 1. Означает, что компания не всю свою прибыль направляет на выплату процентов.

Покрытие долга и процентов

Покрытие	2014	2015	2016	2017	2018
DSCR (покрытие долга)	1,2	1,1	0,9	1,3	1,6
DSCR с учетом накопленного CFADS*	1,1	1,1	1,0	1,3	1,9
Interest Coverage Ratio (покрытие %%)	1,0	2,1	3,3	7,8	21,4

* Cash Flow Available for Debt Service (CFADS) - свободные денежные потоки до обслуживания долга

Финансовая устойчивость и кредитная нагрузка должны быть подчинены финансовой стратегии

- Инвестиционный кредит
- Овердрафт
- Лизинг, факторинг

Финансовая
модель

Встречные
потоки

Схемы погашения
долга

Cash Flow