

# **Тема 2. Финансовые стратегии в системе стратегических корпоративных финансов.**



1. Ключевые показатели эффективности (Key performance indicators - KPI), формирующие цели финансовой стратегии компании
  2. Основные финансовые стратегии организации, их цели и характеристика.
- 



- ▣ **Key Performance Indicators** — это система оценки для определения достижения операционных и стратегических целей предприятия.



**Данная концепция  
предусматривает  
возможность  
предвидеть результаты  
деятельности и  
планировать пути для  
их достижения.**

Акроним	Полное наименование	Перевод
GP	Gross Profit	Валовая прибыль
OP	Operating Profit	Операционная прибыль
OIBDA	Operating Income before Depreciation and Amortization	Операционная прибыль перед вычетом амортизации основных средств и нематериальных активов
OI	Operating Income	Операционная прибыль
NOI	Net Operating Income	Чистая операционная прибыль
NOPAT	Net Operating Profit after Tax	Чистая операционная прибыль после уплаты налогов
NOPLAT	Net Operating Profit Less Adjusted Taxes	Чистая операционная прибыль за вычетом скорректированных налогов

# Показатели прибыли

Акроним	Полное наименование	Перевод
АТОИ	After Tax Operating Income	Посленалоговая операционная прибыль
ЕВITDA	Earnings before Income, Tax, Depreciation and Amortization	Прибыль до уплаты процентов, налогов, вычета амортизации основных средств и нематериальных активов
ЕВIT	Earnings before Income and Tax	Прибыль до уплаты процентов и налогов
ЕВIT adj	Adjusted EBIT	Скорректированная прибыль до уплаты процентов и налогов
ЕВIAT	Earnings before Interest After Tax	Прибыль перед уплатой процентов, но после уплаты налогов
Normalized EBITDA	Normalized Earnings before Income, Tax, Depreciation and Amortization	Нормализованная прибыль перед начислением амортизации основных средств и нематериальных активов, уплатой процентов и налогов
ЕВITDAX	Earnings before Income, Tax, Depreciation and Amortization and Exploration Costs	Прибыль перед начислением амортизации основных средств и нематериальных активов, уплатой процентов и налогов и за вычетом расходов на геолого-разведочные работы (используется только в газовой добывающей отрасли)

Акроним	Полное наименование	Перевод
EBITDAR	Earnings before Income, Tax, Depreciation and Amortization and Rent/Lease Payments	Прибыль перед начислением амортизации основных средств и нематериальных активов, уплатой процентов и налогов и за вычетом расходов по аренде и лизингу
G&L	exploration costs	Прочие прибыли и убытки
NI	Net Income	Чистая прибыль
OCI	Other Comprehensive Income	Иные составляющие совокупного дохода
CI	Comprehensive Income	Совокупный доход

# Современные показатели прибыли и методы их расчета (формулы)

	Определение	Формула
<b>ЕБИТ</b> <b>(Earnings Before Interest &amp; Tax)</b>	<p><b>Показатель операционной прибыли до вычета налогов и процентов (ЕБИТ)</b> – финансово-аналитический показатель формы 2 (Отчёт о финансовых результатах), равный объёму прибыли до вычета процентов по заёмным средствам и уплаты налогов.</p>	<p><b>ЕБИТ</b> = Выручка – Себестоимость – Коммерческие и управленческие расходы</p> <p><b>ЕБИТ</b> = Прибыль (убыток) до налогообложения (стр. 2300) + Проценты к уплате (стр. 2330)</p> <p><b>ЕБИТ</b> = Чистая прибыль + Расходы по налогу на прибыль – Возмещённый налог на прибыль (+ Чрезвычайные расходы) (– Чрезвычайные доходы) + Проценты уплаченные – Проценты полученные</p>
<b>ЕБИТДА</b> <b>(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)</b>	<p><b>Операционная прибыль до уплаты налогов, расходов на амортизацию и процентов по кредитам (ЕБИТДА)</b> – финансово-аналитический показатель, который отражает финансовый результат компании, исключая влияние эффекта структуры капитала (процентов, которые выплачиваются по заёмным средствам), налоговых ставок и амортизации. ЕБИТДА позволяет определить эффективность деятельности компании независимо от её задолженности перед различными кредиторами и государством, а также от метода начисления амортизации.</p>	<p><b>ЕБИТДА</b> = Revenue – Expenses (excluding tax, interest, depreciation and amortization)</p> <p><b>ЕБИТДА</b> = Прибыль (убыток) до налогообложения + (Проценты к уплате + Амортизация основных средств и нематериальных активов)</p> <p><b>ЕБИТДА</b> = Прибыль (убыток) от продаж (стр. 2200) + Проценты к уплате (стр. 2330) + Амортизационные отчисления</p> <p><b>ЕБИТДА</b> = ЕБИТ + Амортизационные отчисления по материальным и нематериальным активам – Переоценка активов = Чистая прибыль + Расходы по налогу на прибыль – Возмещённый налог на прибыль (+ Чрезвычайные расходы) (– Чрезвычайные доходы) + Проценты уплаченные – Проценты полученные</p> <p><b>ЕБИТДА</b> = Операционная прибыль + Амортизация</p>

	Определение	Формула
<b>EBITDAR</b> <b>(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization and Rent/Restructuring Costs)</b>	<p><b>Операционная прибыль до вычета налогов, процентов по кредитам, амортизации и арендных платежей/затрат на реструктуризацию/расходы по операционному лизингу (EBITDAR)</b> – финансово-аналитический показатель, который отражает финансовый результат компании, исключая влияние эффекта структуры капитала (процентов, которые выплачиваются по заемным средствам), налоговых ставок, амортизации и арендных платежей/затрат на реструктуризацию/расходы по операционному лизингу.</p> <p>В зависимости от компании и целей пользователей, показатель может включать в себя либо расходы на аренду, либо расходы на реструктуризацию, либо расходы по операционному лизингу, но всегда только один тип расходов. Показатель EBITDAR расширяет EBITDA, путем добавления дополнительного пункта по аренде или реструктуризации, тем самым лучше отражает финансовую эффективность. Иногда данный показатель называют как operating cash flow (операционный денежный поток).</p>	$\text{EBITDAR} = \text{EBITDA} - \text{rent/restructuring costs} = \text{Revenue} - \text{Expenses (excluding tax, interest, depreciation, amortization and rent/restructuring costs)}$ $\text{EBITDAR} = \text{EBITDA} - \text{Расходы на аренду/Расходы по операционному лизингу/Расходы на реструктуризацию}$

NOPAT  
(Net  
Operating  
Profit  
After Tax)

Чистая операционная прибыль после налогов (NOPAT) – посленалоговая операционная прибыль без учета начисленных процентов по кредитам и полученным займам. При ее расчете учитываются все доходы и расходы предприятия, отраженные в отчете о прибылях и убытках, в том числе налог на прибыль. Для определения NOPAT к чистой прибыли отчетного периода необходимо прибавить проценты к уплате.

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \times (1 - \text{Tax Rate})$$

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \times (1 - \text{налоговая ставка})$$

Чистая прибыль (NOPAT) =  
Прибыль до выплаты налога –  
Налог на прибыль (до вычета  
процентов за пользование  
заемным капиталом)

$$\text{NOPAT} = (\text{Чистая прибыль} + \text{Проценты по заемному капиталу} + \text{Эффекты налогового щита по заемному капиталу})$$

**EBIAT**  
**(Earnings**  
**Before Interest**  
**After Taxes)**

**Прибыль до вычета процентов и после уплаты налогов (EBIAT)** – финансово-аналитический показатель равный объёму прибыли до вычета процентов после уплаты налогов. Принципиальная разница между NOPAT = EBIT x (1 – t) и EBIAT состоит в том, что при расчете EBIT x (1 – t) налог на прибыль по номинальной ставке берется со всей прибыли до уплаты процентов, а при расчете EBIAT вычитается фактически уплаченный компанией налог на прибыль, который несколько ниже из-за того, что процентные выплаты были отнесены на себестоимость. Таким образом, EBIT x (1 – t) меньше EBIAT на величину (1 – t) x i, где i — процентные выплаты.

$$\text{EBIAT} = \text{Revenue} - \text{Cost of Goods Sold} - \text{Expenses (including taxes and excluding interest)}$$
$$\text{EBIAT} = \text{Доход} - \text{COGS} - \text{расходы (включая налоги и исключая проценты)}$$

**OIBDA**  
**(Operating**  
**Income Before**  
**Depreciation**  
**And**  
**Amortization)**

**Показатель OIBDA (Операционная прибыль до вычета износа основных средств и амортизации нематериальных активов)** следует отличать от EBITDA, так как отправной точкой показателя является операционная прибыль, а не чистая прибыль. Таким образом, OIBDA не включает в себя неоперационные доходы, которые, как правило, не повторяются из года в год. Он включает только доход, полученный за счёт регулярных операций, и не подвержен влиянию единовременных начислений, например, связанных с курсовыми разницами или налоговыми скидками. OIBDA рассчитывается как операционную прибыль до амортизации (МА + НМА), обесценение внеоборотных активов (основные средства, гудвил и прочие нематериальные активы) и убытка

$$\text{OIBDA} = \text{Operating Income} + \text{Depreciation} + \text{Amortization} + \text{Tax} + \text{Interest}$$
$$\text{OIBDA} = \text{Операционная прибыль} + \text{амортизация основных средств и нематериальных активов}$$

Финансовая стратегия представляет собой один из важнейших видов функциональной стратегии предприятия, но «обеспечивающей все основные направления развития его финансовой деятельности и финансовых отношений путем формирования долгосрочных финансовых целей, выбора наиболее эффективных путей их достижения, адекватной корректировки направлений формирования и использования финансовых ресурсов при изменении условий внешней среды» .

# финансовую стратегию разделяют на два вида:

- ▣ 1) генеральная (то есть общая) финансовая стратегия;
  - ▣ 2) финансовая стратегия отдельных задач
- Генеральная финансовая стратегия является составляющей общей экономической стратегии организации и связана с реализацией всех финансовых аспектов ее миссии.

Перечень задач финансовой стратегии определяется ее целями в каждом конкретном случае.

# Виды главной финансовой стратегии компании:

## □ 1. Стратегия финансовой поддержки ускоренного роста предприятия.

*Реализуется в сфере ускоренного возрастания потенциала формирования финансовых ресурсов предприятия и соответствует такому виду базовой корпоративной стратегии, как «ускоренный рост».*

□ **2. Стратегия финансового обеспечения ограниченного роста предприятия.**

*Реализуется в сфере обеспечения эффективного распределения и использования финансовых ресурсов предприятия и соответствует такому виду базовой корпоративной стратегии, как «ограниченный рост».*

□ **3. Антикризисная финансовая стратегия предприятия.**

*Реализуется в сфере формирования достаточного уровня финансовой безопасности предприятия и соответствует такому виду базовой корпоративной стратегии, как «сокращение».*

# «золотое правило экономики»

$$T_p > T_v > T_a > 100,$$

$T_p$  – темп роста прибыли;

$T_v$  – темп роста объема продаж;

$T_a$  – темп роста авансированного капитала

# Матрица финансовых стратегий фирмы З. Аминовой.

$$\begin{array}{l} \text{РЕЗУЛЬТАТ} \\ \text{ХОЗЯЙСТВЕННОЙ} \\ \text{ДЕЯТЕЛЬНОСТИ} \\ \text{(РХД)} \end{array} = \text{БРЭИ} - \begin{array}{l} \text{ИЗМЕНЕНИЕ} \\ \text{ФИНАНСОВО-} \\ \text{ЭКСПЛУАТАЦИОННЫХ} \\ \text{ПОТРЕБНОСТЕЙ} \end{array} - \begin{array}{l} \text{ПРОИЗВОДСТВЕННЫЕ} \\ \text{ИНВЕСТИЦИИ} \end{array} + \begin{array}{l} \text{ОБЫЧНЫЕ} \\ \text{ПРОДАЖИ} \\ \text{ИМУЩЕСТВА} \end{array}$$

$$\begin{array}{l} \text{РЕЗУЛЬТАТ} \\ \text{ФИНАНСОВОЙ} \\ \text{ДЕЯТЕЛЬНОСТИ} \\ \text{(РФД)} \end{array} = \begin{array}{l} \text{ИЗМЕНЕНИЕ} \\ \text{ЗАЕМНЫХ} \\ \text{СРЕДСТВ} \end{array} - \begin{array}{l} \text{ФИНАНСОВЫЕ} \\ \text{ИЗДЕРЖКИ} \\ \text{ПО ЗАЕМНЫМ} \\ \text{СРЕДСТВАМ} \end{array} - \begin{array}{l} \text{НАЛОГ НА} \\ \text{ПРИБЫЛЬ} \end{array} - \begin{array}{l} \text{ДРУГИЕ} \\ \text{ДОХОДЫ И} \\ \text{РАСХОДЫ} \\ \text{ФИНАНСОВОЙ} \\ \text{ДЕЯТЕЛЬНОСТИ} \end{array} \quad \left( \text{ДИВИДЕНДЫ} + \text{РАСХОДЫ} \right)$$

$$\begin{array}{l} \text{РЕЗУЛЬТАТ ФИНАНСОВО-} \\ \text{ХОЗЯЙСТВЕННОЙ} \\ \text{ДЕЯТЕЛЬНОСТИ} \\ \text{(РФХД)} \end{array} = \text{РФД} + \text{РХД}$$

БРЭИ – брутто-результат эксплуатации инвестиций.

## Матрица финансовых стратегий Ж. Франсона и И. Романа

	$P\Phi Д << 0$	$P\Phi Д = 0$	$P\Phi Д >> 0$
$PХД >> 0$	$P\Phi ХД = 0$ 1	$P\Phi ХД > 0$ 4	$P\Phi ХД >> 0$ 8
$PХФ = 0$	$P\Phi ХД < 0$ 7	$P\Phi ХД = 0$ 2	$P\Phi ХД > 0$ 5
$PХД << 0$	$P\Phi ХД << 0$ 9	$P\Phi ХД < 0$ 6	$P\Phi ХД = 0$ 3