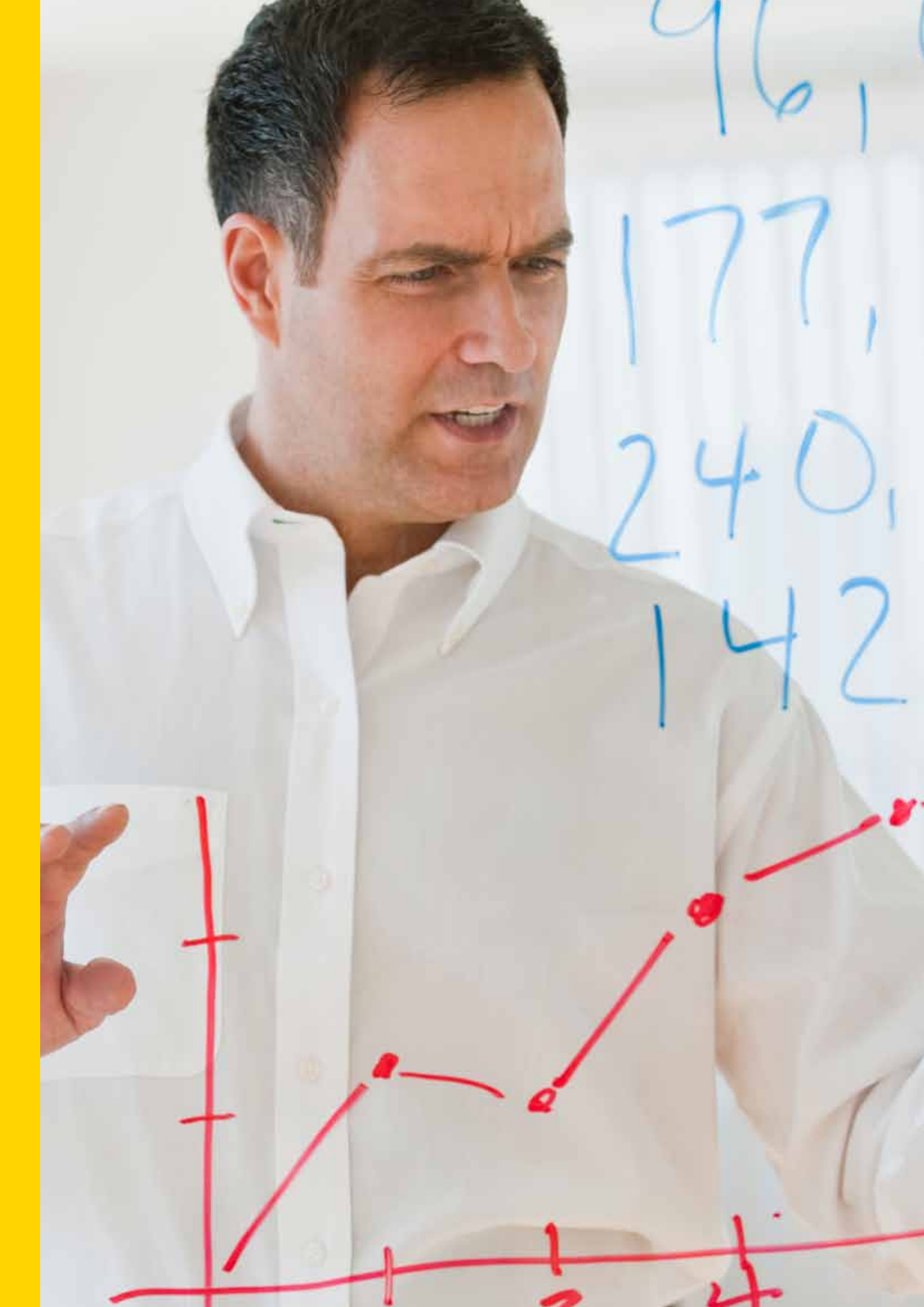


Возобновление роста: скрытые резервы

Исследование тенденций
в области управления
оборотным капиталом
российских компаний



96,1

177,

240,

142





Содержание

Введение	2
Основные выводы	3
Результаты анализа основных показателей оборачиваемости	4
Анализ эффективности мер по оптимизации оборотного капитала	6
Обзор показателей оборачиваемости по отраслям	7
Обзор показателей оборачиваемости по странам	10
Потенциал для повышения эффективности управления оборотным капиталом	12
10 основных мер по оптимизации оборотного капитала	13
Чем «Эрнст энд Янг» может помочь	14
Методология исследования	15
Контактная информация	16

Введение

Настоящий отчет представляет в обобщенном виде результаты проведенного «Эрнст энд Янг» исследования тенденций в сфере управления оборотным капиталом российских компаний. Анализ общепринятых в мировой практике показателей эффективности использования оборотного капитала был проведен на базе официально опубликованной финансовой отчетности 150 крупнейших по показателю чистой выручки российских предприятий за 2009 год из числа 400 крупнейших компаний согласно рейтингу журнала «Эксперт».

Результаты исследования необходимо рассматривать в контексте мирового финансового кризиса, оказавшего значительное влияние на экономику России с конца 2008 года и серьезно скорректировавшего темпы ее роста. В 2009 году глобальный экономический кризис и низкие цены на сырьевые товары привели к снижению российского ВВП, сокращению экспорта и обесценению национальной валюты. Состояние экономики ухудшалось также в результате практически полного отсутствия доступа к международным рынкам капитала и слабости отечественного банковского сектора. Последовавшее за этим снижение активности потребителей привело к падению внутреннего спроса, что замедлило процесс восстановления экономики.

В условиях чрезмерной долговой нагрузки, отсутствия источников рефинансирования и падения платежеспособного спроса умение компаний эффективно управлять денежными средствами стало одним из необходимых условий выживания. И в текущий момент, в условиях оживления экономики, эффективное управление оборотным капиталом играет важную роль в восстановлении роста. Известно, что на этапе выхода из кризиса потребность в оборотном капитале резко повышается – соответственно, сохраняется и необходимость его оптимизации.

Как продемонстрировали результаты нашего исследования, показатели оборачиваемости крупнейших российских компаний ухудшились по сравнению с 2008 годом, что привело к увеличению показателя общей оборачиваемости C2C (cash-to-cash) на 23%. Аналогичное исследование «Эрнст энд Янг», в рамках которого анализировались 2000 крупнейших компаний Европы и США, также выявило увеличение данного показателя на 3% и 6% соответственно.

Согласно результатам опроса, проведенного компанией «Эрнст энд Янг» среди более чем 800 менеджеров крупных глобальных корпораций, 86% респондентов подтвердили, что начиная с 2008 года их организации провели пересмотр своих бизнес-процессов с точки зрения оптимизации оборотного капитала. Однако цифры, полученные в результате анализа показателей оборачиваемости, вызывают вполне очевидные вопросы: являются ли программы по управлению оборотным капиталом, осуществленные компаниями в ходе кризиса, эффективными и нацелены ли они на достижение долгосрочного результата?

Как показало международное исследование «Эрнст энд Янг» в области управления оборотным капиталом, сумма оборотного капитала, без необходимости «заблокированного» в 2000 ведущих компаниях Европы и США в 2009 году, составила около 1,1 трлн. долларов США или 7% от общего объема продаж.

Результаты настоящего исследования позволяют сделать аналогичный вывод и даже со скидкой на ограниченность выборки свидетельствуют о том, что крупнейшие российские компании имеют больший потенциал для оптимизации. Выявлена возможность высвободить из оборотного капитала дополнительно 51 млрд. долларов США или 11% от общей суммы реализации за 2009 год.

Тщательное краткосрочное прогнозирование денежных средств, тесное взаимодействие с поставщиками и покупателями, четкие цели для всех служб компании по минимизации денежных средств, «застрявших» в оборотном капитале, – вот лишь некоторые из секретов успеха. Они позволят не только сэкономить значительные средства организации без существенных предварительных затрат, но и убедить кредиторов и инвесторов в эффективности управления бизнесом.



Основные выводы

- ▶ Результаты проведенного исследования подтвердили, что показатели эффективности управления оборотным капиталом крупнейших российских компаний в 2009 году ухудшились по сравнению с 2008 годом, что привело к увеличению общего цикла оборачиваемости денежных средств C2C на 23%.
- ▶ Анализ тенденций изменения показателя C2C по отдельным отраслям свидетельствует о том, что компании сырьевых отраслей, часто являющиеся монополистами на рынке, после определенного восстановления экономики снизили эффективность управления оборотным капиталом до уровня, соответствующего докризисному. В то же время предприятия других отраслей, вынужденные бороться за выживание в ходе кризиса, сумели оптимизировать свои бизнес-процессы и сохранить тенденции к улучшению показателей оборачиваемости в 2009 году.
- ▶ Наш опыт работы с компаниями различных отраслей, подтверждаемый результатами настоящего исследования, показывает, что в целом в 2008-2009 годах организации приняли жесткие меры по высвобождению денежных средств путем внедрения различных процедур оптимизации оборотного капитала. Однако во многих случаях эти меры носили краткосрочный и несистемный характер. Они были нацелены на борьбу с дефицитом ликвидности в конкретный период и касались только отдельных направлений оптимизации без попытки обеспечения устойчивости достигнутых во время кризиса результатов.
- ▶ Мы полагаем, что более короткий цикл оборачиваемости денежных средств C2C у российских компаний по сравнению с аналогичным показателем предприятий Европы и Америки не обязательно свидетельствует о более эффективном управлении оборотным капиталом. Данные результаты вызваны рядом причин и, прежде всего, более узкой выборкой крупнейших российских компаний вследствие отсутствия публичной финансовой информации по менее крупным представителям российского бизнеса. Лидеры рынка занимают более сильные позиции на переговорах, что позволяет им диктовать свои условия контрагентам.
- ▶ Исследование показало, что применение ведущих практик управления оборотным капиталом может позволить крупнейшим российским компаниям, ставшим объектом данного исследования, высвободить из оборотного капитала до 11% от общей суммы реализации за 2009 год или свыше 50 млрд. долларов. Для сравнения: эта сумма превосходит ежегодный объем погашения синдицированных кредитов и облигационных займов всех российских компаний в ближайшие годы.
- ▶ Оценочные расчеты, проведенные в ходе исследования, подтверждают, что различия в качестве управления оборотным капиталом между лидерами и аутсайдерами среди крупнейших российских компаний намного значительнее, чем среди европейских и американских предприятий.

Результаты анализа основных показателей оборачиваемости

При анализе результатов исследования необходимо учитывать отраслевую специфику российской экономики. Из 150 компаний, выбранных для анализа, лишь 11 относятся к нефтегазовой отрасли, а 17 – к металлургической и горнодобывающей промышленности. При этом доли выручки нефтегазовых, а также металлургических и горнодобывающих предприятий составили 43% и 15% в общем объеме выручки участников исследования. Таким образом, именно тенденции в данных секторах экономики оказали наиболее существенное влияние на расчет совокупных показателей оборачиваемости по всем компаниям в рамках нашего анализа.

Анализ оборотного капитала за 2009 год продемонстрировал существенные изменения динамики показателей оборотного капитала крупнейших российских компаний. По сравнению с 2008 годом период оборачиваемости средств в обороте C2C увеличился на 23% и составил 36 дней, что практически соответствует уровню 2007 года. Как видно из данных, представленных в Таблице 1, по показателям оборачиваемости каждой из трех составных частей оборотного капитала исследуемые компании, достигшие определенных улучшений в 2008 году, практически вернулись к докризисному уровню 2007 года.

Таблица 1.
Изменение показателей оборачиваемости (дней, %)

	2007	2008	Изменение 2008/2007	2009	Изменение 2009/2008
DSO ¹	32,7	29,5	-10%	32,4	10%
DIO ²	33,3	30,7	-8%	33,7	10%
DPO ³	29,2	30,9	6%	30,2	-2%
C2C⁴	36,9	29,3	-21%	35,9	23%

Источник: анализ, проведенный «Эрнст энд Янг» на базе опубликованной финансовой отчетности компаний.

¹ DSO – Days Sales Outstanding.

² DIO – Days Inventory Outstanding.

³ DPO – Days Payable Outstanding.

⁴ C2C – Cash-to-Cash.

При интерпретации результатов анализа необходимо иметь в виду определенные ограничения, вызванные методикой расчета показателей на базе остатков дебиторской и кредиторской задолженности, а также запасов по состоянию на конец отчетного года, что искажает показатели оборачиваемости при существенном изменении объемов реализации в течение года. Так, на сокращение периода оборачиваемости в 2008 году по сравнению с 2007 годом существенное влияние оказало общее снижение объемов потребления в экономике в четвертом квартале 2008 года, вызванное мировым экономическим кризисом. Столь резкое падение деловой активности привело к сокращению отдельных составляющих оборотного капитала к концу 2008 года по сравнению с докризисным уровнем. Это уменьшило период оборачиваемости, рассчитанный как отношение балансовых статей к сумме реализации за весь год.

Тенденции 2008 года

Несмотря на общий рост реализации в 2008 году на 31%, к концу 2008 года рост запасов по сравнению с 2007 годом составил лишь 20%, а дебиторской задолженности – 17%. Таким образом, несмотря на ухудшение ситуации с платежами, годовые показатели оборачиваемости дебиторской задолженности и запасов снизились на 10% и 8% соответственно. Сокращение периода оборачиваемости запасов произошло менее значительными темпами, чем уменьшение периода оборачиваемости дебиторской задолженности. Это объясняется тем, что в условиях ограниченности денежных средств, падения объемов потребления в экономике и, как следствие, накопления нереализованных запасов сокращение дебиторской задолженности стало более легким и быстрым путем высвобождения денежных средств из оборотного капитала компаний.

Что касается периода оборачиваемости кредиторской задолженности в 2008 году, то, несмотря на тот факт, что данный показатель был также рассчитан исходя из годовой реализации, он увеличился на 6% по сравнению с 2007 годом. При этом баланс кредиторской задолженности компаний на конец 2008 года увеличился на 37% по сравнению с концом 2007 года. Совершенно очевидно, что уровень кредиторской задолженности, а также и сам показатель DPO были бы существенно выше, если бы падение объемов потребления в экономике не пришлось исключительно на четвертый квартал 2008 года. Это значительно сократило объемы закупок в данный период и, соответственно, баланс кредиторской задолженности на конец года.

Таким образом, можно сделать вывод о том, что первоочередными мерами на пути преодоления кризиса ликвидности в 2008 году стали попытки руководства компаний отодвинуть даты погашения существующей кредиторской задолженности, а также отказаться от условий работы по предоплате и увеличить сроки оплаты по новым закупкам.

Тенденции 2009 года

2009 год в целом характеризовался противоположными по сравнению с 2008 годом тенденциями изменения выручки и оборотного капитала. Анализ показателей финансовой отчетности за 2009 показал, что в результате кризиса в 2009 году выручка исследуемых компаний сократилась на 29% по сравнению с 2008 годом и практически упала до уровня 2007 года, что также привело к возвращению отдельных статей оборотного капитала на уровень 2007 года.

При общем снижении выручки всех исследуемых компаний на 29% на предприятия нефтегазовой, а также металлургической и горнодобывающей отраслей пришлось 13% и 8% соответственно.

После резкого падения продаж нефтегазовых компаний во второй половине 2008 года рост цен на нефть и нефтепродукты во второй половине 2009 года привел к значительному увеличению реализации в четвертом квартале 2009 года и соответствующему увеличению средств в обороте на конец 2009 года. Данные тенденции в нефтегазовой отрасли оказали существенное влияние на изменение общих показателей оборачиваемости у всех компаний в рамках анализа. Более высокий уровень отдельных статей оборотного капитала на конец 2009 года при более низкой годовой реализации за 2009 год по сравнению с 2008 годом привели к увеличению средневзвешенного по всем компаниям показателя оборачиваемости C2C на 23%.

Основные выводы

На изменение показателей оборачиваемости в 2008-2009 годах повлияло множество разнородных факторов, что не позволяет на базе данных публичной отчетности провести более детальный анализ указанных показателей. Наш опыт работы с компаниями различных отраслей подтверждает, что в целом в конце 2008 года и начале 2009 года предприятия приняли жесткие меры по сокращению затрат и высвобождению денежных средств путем внедрения различных процедур в области оптимизации оборотного капитала. Однако во многих случаях данные меры носили краткосрочный характер и были направлены на борьбу с дефицитом ликвидности в конкретный период без попытки обеспечения устойчивости достигнутых во время кризиса результатов. Это и привело к росту показателей оборачиваемости в 2009 году.

Анализ эффективности мер по оптимизации оборотного капитала

В 2009 году лишь 38% анализируемых компаний продемонстрировали сокращение показателя C2C, что на 25% меньше, чем в 2008 году.

При этом, как видно из Таблицы 2, практически половина компаний достигла определенных успехов по отдельным показателям. А это означает, что, несмотря на попытки добиться тех или иных улучшений, многие компании подходят к проблеме оптимизации оборотного капитала бессистемно, что не позволяет им достичь необходимых результатов, а самое главное – закрепить действие тех или иных мер на более долгосрочный период.

Таблица 2. Доля компаний, продемонстрировавших улучшение показателей оборачиваемости (%)

	2008	2009
Сокращение DSO	58%	42%
Сокращение DIO	59%	51%
Оптимизация DPO	54%	61%
Сокращение C2C	63%	38%

Источник: анализ, проведенный «Эрнст энд Янг» на базе опубликованной финансовой отчетности компаний.

При интерпретации результатов нужно также иметь в виду, что в 2008 году добиться существенных улучшений показателей оборачиваемости удалось в основном более крупным компаниям, занимающим более сильные позиции на переговорах с контрагентами, что отразилось на сокращении общего показателя C2C. В 2009 году к числу компаний, достигших определенных успехов в области оптимизации оборотного капитала в тех или иных направлениях, стали присоединяться менее крупные игроки. Однако это не изменило общую тенденцию в сторону ухудшения показателей оборачиваемости за 2009 год.

Если в 2008 году руководители компаний сконцентрировали внимание на контроле за своевременным погашением дебиторской задолженности, а также попытались сократить объем запасов в условиях нестабильности экономики и дефицита кредитных ресурсов, то в 2009 году большинство предприятий, улучшивших показатели оборачиваемости, сделали акцент на оптимизации расчетов с поставщиками. Это позволило 92 компаниям увеличить период оборачиваемости торговой кредиторской задолженности. При окончательном выходе из кризиса компании, скорее всего, будут вынуждены нормализовать сроки оплаты поставщикам, что может оказать негативное влияние на показатели оборотного капитала.



Обзор показателей оборачиваемости по отраслям

В процессе нашего исследования мы разделили анализируемые компании на 12 основных отраслей. Как уже было указано, на расчет средних показателей оборачиваемости по всем компаниям существенное влияние оказали предприятия нефтегазовой, металлургической и горнодобывающей отраслей, составившие 58% в общем объеме выручки за 2009 год. По количеству компаний наибольший удельный вес пришелся на предприятия секторов энергетики, розничной торговли, производства

потребительских товаров, а также металлургической и горнодобывающей отраслей, которые в совокупности составили 59% от общего числа участников данного исследования.

Результаты проведенного нами анализа, представленные в Таблице 3, показывают, что в одних и тех же экономических условиях показатели оборачиваемости компаний различных отраслей изменялись по-разному.

Таблица 3. Изменение показателя оборачиваемости С2С по отраслям (дней, %)

	Продажи 2009	Количество компаний	2007	2008	2009	Изменение 2009/2008	
Нефтегазовая отрасль	43%	9%	42,2	31,3	40,1	8,9	28%
Металлургическая и горнодобывающая отрасли	15%	13%	68,1	57,7	82,1	24,4	42%
Транспорт	9%	5%	2,0	(1,4)	9,4	10,7	Н/п ⁵
Розничная торговля	7%	14%	(2,6)	(4,0)	(9,8)	(5,7)	142%
Энергетика	7%	19%	14,6	13,8	18,5	4,7	34%
Связь	5%	4%	(1,2)	(2,8)	3,5	6,3	Н/п
Производство потребительских товаров	5%	13%	35,1	28,3	24,0	4,4	-15%
Химическая и нефтехимическая отрасли	2%	5%	34,0	32,8	32,5	(0,3)	-1%
Машиностроение	1%	6%	124,6	117,0	98,1	(18,9)	-16%
Строительство	1%	5%	20,9	16,6	14,2	(2,4)	-14%
Автомобильная отрасль	1%	4%	31,1	29,9	66,9	37,0	124%
Другие отрасли	4%	3%	24,7	13,7	23,2	9,5	69%
Итого	100%	100%	36,9	29,3	35,9	6,6	23%

Источник: анализ, проведенный «Эрнст энд Янг» на базе опубликованной финансовой отчетности компаний.

⁵ Н/п - не применимо

Компании нефтегазовой, а также металлургической и горнодобывающей отраслей, существенно сократившие показатели оборачиваемости в 2008 году, к концу 2009 года практически вернулись на докризисный уровень и увеличили показатель оборачиваемости С2С на 28% и 42% по сравнению с 2008 годом. Это обусловило рост данного показателя у всех компаний в рамках исследования на 23%. На рост С2С предприятий нефтегазовой, металлургической и горнодобывающей отраслей в основном оказало влияние увеличение периода оборачиваемости запасов на 24% и 40% соответственно.

Существенное влияние на оборачиваемость запасов компаний нефтегазовой отрасли было оказано крупными российскими

нефтяными предприятиями, сократившими показатели реализации в 2009 году приблизительно на 30% вследствие падения цен на нефть и нефтепродукты на 25-45%. Значительное увеличение реализации нефтегазовых компаний в четвертом квартале 2009 года, ставшее результатом роста цен на нефть и нефтепродукты во второй половине года, привело к повышению уровня запасов на конец периода. Таким образом, более высокий уровень запасов на конец 2009 года при более низкой годовой реализации по сравнению с 2008 годом привели к увеличению показателя С2С компаний нефтегазовой отрасли на 8,9 дня.

Что касается металлургических компаний, то, являясь одним из основных поставщиков автомобильной, строительной и машиностроительной отраслей, предприятия данного сектора в наибольшей степени ощутили сокращение объемов потребления в 2009 году. Рост периода оборачиваемости запасов указанных компаний обусловлен значительным уменьшением реализации предприятий отрасли – на 44% по сравнению с 2008 годом. Это было вызвано как стремительным падением цен, так и резким сокращением объемов продаж.

Показатель оборачиваемости энергетических компаний С2С в 2009 году вырос на 34% в результате увеличения срока оборачиваемости дебиторской задолженности, вызванного снижением платежеспособности потребителей в течение 2009 года вследствие глобального финансового кризиса.

В отличие от нефтегазовых, металлургических, горнодобывающих и энергетических предприятий для компаний секторов розничной торговли, производства потребительских товаров и машиностроения была по-прежнему характерна положительная тенденция к уменьшению показателей оборачиваемости, начало которой было положено в 2008 году. Благодаря данной тенденции они смогли существенно сократить показатель С2С в 2009 году. Производственные предприятия в среднем улучшили показатели оборачиваемости на 15-16%. При этом компании розничной торговли, имеющие и так отрицательный показатель С2С в силу отсутствия существенной дебиторской задолженности, обусловленной спецификой их деятельности, улучшили его на 5,8 дня или на 142% за счет оптимизации уровня запасов. Что касается машиностроительных предприятий, то улучшение показателя оборачиваемости было достигнуто ими как за счет сокращения периода оборачиваемости запасов на 11%, так и благодаря увеличению срока оборачиваемости кредиторской задолженности в среднем на 16%. Компании, производящие потребительские товары, были вынуждены увеличить сроки оплаты покупателями с целью стимулирования продаж в ситуации пониженного спроса, что было практически компенсировано увеличением сроков оплаты поставщикам. В основном же снижение показателя оборачиваемости С2С предприятий данного сектора произошло за счет сокращения периода оборачиваемости запасов на 15%.

Рост показателя С2С среди компаний секторов транспорта и связи на 10,7 и 6,3 дня соответственно был обусловлен, главным образом, сокращением периода оборачиваемости кредиторской задолженности в результате снижения баланса указанной задолженности нескольких крупных предприятий на конец 2009 года. Данное снижение в основном было вызвано тем фактом, что кредиторская задолженность этих компаний на конец 2008 года включала обязательства по капитальным вложениям, которые в 2009 году уменьшились в результате существенного сокращения руководством инвестиционных программ. К сожалению, публичная финансовая отчетность указанных компаний не содержит информацию, необходимую для исключения данного влияния на показатели оборачиваемости.

Значительное замедление оборачиваемости предприятий автомобильной промышленности было вызвано главным образом увеличением периода оборачиваемости дебиторской задолженности на 124%. Это стало следствием как несвоевременных платежей со стороны крупных покупателей, так и увеличения сроков оплаты автопроизводителями для стимулирования спроса в 2009 году.

Предприятия строительной отрасли оказались одними из наиболее пострадавших уже в самом начале экономического кризиса. Падение цен на недвижимость и значительная зависимость строительных компаний от заемных источников финансирования привели к приостановке строительства многих объектов и существенному сокращению объемов деятельности к концу 2008 года. Массовое сворачивание строительного бизнеса уменьшило объемы запасов, дебиторской и кредиторской задолженности, а, соответственно, и положительно повлияло на общий показатель оборачиваемости оборотных средств предприятия С2С. Глубокий кризис в строительном бизнесе продолжался в течение всего 2009 года. Поэтому снижение показателя С2С как в 2008, так и в 2009 году скорее является результатом сокращения объемов деятельности, чем следствием более эффективного управления оборотным капиталом строительными компаниями.



В целом следует отметить, что тенденции изменения показателя C2C по отдельным отраслям, представленные на Графике 1, свидетельствуют о том, что компании сырьевых отраслей, являющиеся монополистами на рынке, после определенного восстановления экономики вернулись к докризисному уровню показателей эффективности управления оборотным капиталом. В то же время компании других секторов, вынужденные бороться за выживание в ходе кризиса, сумели оптимизировать свои бизнес-процессы и сохранить тенденции к улучшению показателей оборачиваемости в 2009 году.

График 1. Изменение показателя C2C по отраслям в течение 2007-2009 годов (дни)



При ознакомлении с результатами анализа необходимо учитывать тот факт, что сам по себе показатель C2C не дает возможности полностью оценить эффективность управления оборотным капиталом. Так, например, отдельные показатели оборачиваемости, представленные в Таблице 4, показывают, что даже при сопоставимом C2C у предприятий разных

отраслевых групп показатели DSO, DIO и DPO могут существенно различаться. Кроме того, анализ каждой компании показал, что даже среди предприятий одной отрасли диапазон сроков оборачиваемости достаточно широк. Это подтверждает наличие потенциала для дальнейшей оптимизации отдельных составляющих оборотного капитала.

Таблица 4. Показатели оборачиваемости по отраслям (дни)

	DSO	DIO	DPO	C2C
Нефтегазовая отрасль	38,6	21,8	20,2	40,1
Металлургическая и горнодобывающая отрасли	37,5	77,5	32,9	82,1
Транспорт	15,5	24,9	31,1	9,4
Розничная торговля	15,0	39,2	63,9	(9,8)
Энергетика	35,4	19,7	36,6	18,5
Связь	20,8	5,0	22,4	3,5
Производство потребительских товаров	28,4	30,9	35,3	24,0
Химическая и нефтехимическая отрасли	13,6	43,2	24,3	32,5
Машиностроение	61,5	87,5	50,8	98,1
Строительство	52,3	30,7	68,7	14,2
Автомобильная отрасль	26,8	100,8	60,8	66,9
Другие отрасли	25,3	26,6	28,7	23,2
Итого	32,4	33,7	30,2	35,9

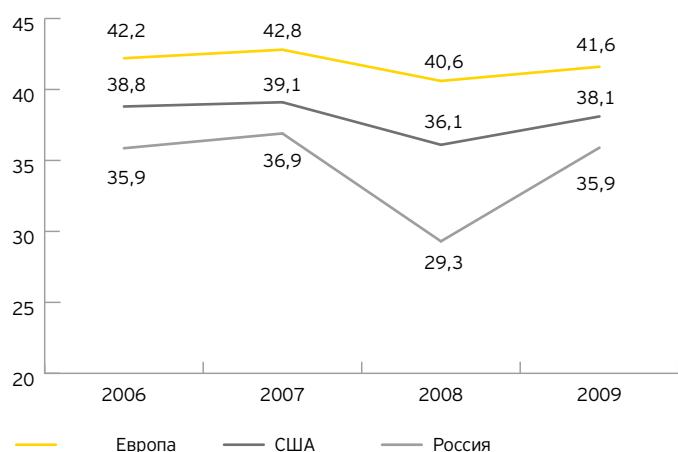
Источник: анализ, проведенный «Эрнст энд Янг» на базе опубликованной финансовой отчетности компаний.

Обзор показателей оборачиваемости по странам

Как показано на Графике 2, в течение 2006-2009 годов различие средних показателей периода оборачиваемости С2С между компаниями Европы и США было достаточно постоянным, подтверждая тот факт, что изменения в мировой экономике оказывали одинаковое влияние на деятельность предприятий этих двух континентов. При этом разница в основном объясняется различной индустриальной специализацией Европы и США.

За исключением результатов 2008 года, изменение показателя С2С российских компаний сопоставимо с общемировыми тенденциями. Что касается 2008 года, то, как уже было отмечено, на расчет показателей оборачиваемости российских компаний существенное влияние оказало улучшение показателей оборачиваемости нефтегазовых предприятий, вызванное падением цен на нефть во второй половине 2008 года. Кроме того, в отличие от стран Европы и США кризис 2008 года пришел в Россию с некоторым опозданием и стал реально заметен только в четвертом квартале 2008 года.

График 2. Изменение показателя С2С по странам в течение 2006-2009 годов (дней)



Источник: анализ, проведенный «Эрнст энд Янг» на базе опубликованной финансовой отчетности компаний.

В странах Европы и США, согласно результатам международных исследований «Эрнст энд Янг», представленных в Таблице 5, показатель С2С в 2009 году составил в среднем 42 и 38 дней соответственно и увеличился на 3% и 6% по сравнению с данным показателем за 2008 год. Таким образом, аналогично ситуации с российскими компаниями, после сокращения показателя оборачиваемости С2С в 2008 году предприятия Европы и США практически вернулись к докризисному уровню, продемонстрировав небольшое улучшение показателей оборачиваемости дебиторской задолженности.

Таблица 5. Изменение показателей оборачиваемости оборотного капитала (дни, %)

Европа	2007	2008	Изменение 2008/2007	2009	Изменение 2009/2008
DSO	53,4	49,6	-7%	52,0	5%
DIO	34,4	32,6	-5%	34,5	6%
DPO	45,0	41,7	-7%	45,0	8%
С2С	42,8	40,6	-5%	41,6	3%

США	2007	2008	Изменение 2008/2007	2009	Изменение 2009/2008
DSO	42,0	35,1	-16%	39,1	11%
DIO	28,4	27,7	-2%	29,4	6%
DPO	31,3	26,7	-14%	30,4	14%
С2С	39,1	36,1	-7%	38,1	6%

Источник: анализ, проведенный «Эрнст энд Янг» на базе опубликованной финансовой отчетности компаний.

При этом, как видно из Таблицы 6, при сопоставимом показателе С2С у компаний России, США и Европы период оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности в странах Европы существенно выше аналогичных показателей в США и России.

Таблица 6. Показатели оборачиваемости по странам в 2009 году (дней)

	Россия	Европа	США
DSO	32,4	52,0	39,1
DIO	33,7	34,5	29,4
DPO	30,2	45,0	30,4
С2С	35,9	41,6	38,1

Источник: анализ, проведенный «Эрнст энд Янг» на базе опубликованной финансовой отчетности компаний.

Однако вывод о более высокой эффективности российских компаний по сравнению с европейскими в сфере управления оборотным капиталом был бы преждевременным. Необходимо отметить, что на расчет показателей оборачиваемости российских компаний существенное влияние оказали результаты деятельности крупнейших предприятий нефтегазовой отрасли,

занимающих более сильные позиции на переговорах со своими контрагентами. В Европе выборка, проведенная в рамках аналогичного исследования, была шире и включала достаточно большое количество менее крупных компаний. Бизнес-практика в России действительно предполагает более короткие сроки оплаты по ряду причин, в том числе из-за менее развитого торгового кредита. В то же время приводимые данные показывают, что оборачиваемость запасов российских компаний находится практически на уровне предприятий Европы, что существенно хуже, чем в США.

В целом схожие тенденции по изменению общего периода оборачиваемости средств в обороте прослеживаются в рамках анализа по всем странам. Это свидетельствует о глобализации мировой экономики, более тесном сотрудничестве поставщиков и покупателей, а также распространении передовой практики по управлению оборотным капиталом.



Потенциал для повышения эффективности управления оборотным капиталом

Для целей данного исследования понятие «денежные возможности» было определено как сумма денежных средств, которая может быть высвобождена из оборотных средств в результате применения практики по управлению оборотным капиталом, используемой передовыми представителями из числа анализируемых компаний. Данный показатель был рассчитан путем сравнения оборачиваемости отдельной компании ниже среднего уровня со средним показателем (низкая оценка) и оборачиваемости каждой отдельной компаний с наилучшим показателем (высокая оценка) среди предприятий той же отрасли.

Согласно результатам исследования «Эрнст энд Янг», если использовать данную методологию, то у 1000 компаний Европы и у 1000 компаний США существует возможность высвободить из оборотного капитала от 215 до 400 млрд. евро и от 280 до 515 млрд. долларов США, что составляет соответственно 4-7% и 3-6% от суммы годовой реализации.

Наше исследование показало, что в результате применения передовой практики российскими компаниями из оборотного капитала может быть высвобождено от 24 до 51 млрд. долларов. Данная потенциальная экономия составляет от 5% до 11% от суммы годовой реализации анализируемых компаний.

Как показывают результаты исследования, представленные в Таблице 7, при достижении средних по соответствующей отрасли показателей оборачиваемости компании Европы, США и России могут дополнительно высвободить приблизительно одинаковую долю средств от годового оборота – от 3% до 5%. Что касается высокой оценки, то по сравнению с европейскими и американскими компаниями у российских предприятий существует больший потенциал для дальнейшего усовершенствования системы управления оборотным капиталом, поскольку в России наблюдается более значительный отрыв лидеров от аутсайдеров в области управления оборотным капиталом.

Таблица 7. Денежные возможности в 2009 году

	Денежные возможности		Доля от реализации (%)	
	Низкая оценка	Высокая оценка	Низкая оценка	Высокая оценка
Европа (млрд. евро)	215	400	4%	7%
США (млрд. долларов США)	280	515	3%	6%
Россия (млрд. долларов США)	24	51	5%	11%

Источник: анализ, проведенный «Эрнст энд Янг» на базе опубликованной финансовой отчетности компаний.

К результатам расчетов, представленным в Таблице 7, следует относиться с некоторой долей осторожности, поскольку мы провели анализ на базе ограниченной информации из публичной финансовой отчетности компаний. Наши попытки рассмотреть уровень, достигнутый передовыми предприятиями, применительно ко всем организациям могут быть расценены как слишком амбициозные. Однако наш опыт работы с компаниями из различных отраслей и географических сегментов показывает, что концентрация усилий на управлении оборотным капиталом позволит достаточно быстро высвободить дополнительные денежные средства в сумме, превосходящей самые высокие ожидания.

Кроме высвобождения дополнительных денежных средств, внедрение ведущих мировых практик по управлению оборотным капиталом приводит к значительному сокращению текущих затрат, которые возникают в рамках всех процессов на предприятии – от закупок до продаж (что из-за ограниченности данных, анализируемых в рамках настоящего исследования, не было учтено в его результатах). Необходимо также понимать, что внедрение передового опыта по управлению оборотным капиталом позволит компаниям не только высвободить денежные средства в кратко- и среднесрочной перспективах, но также повысить качество работы с контрагентами и принести дополнительные выгоды бизнесу в дальнейшем.

10 основных мер по оптимизации оборотного капитала

Согласно нашему опыту в качестве первоочередных мер в рамках внедрения эффективной стратегии по управлению оборотным капиталом компаниям следует предпринять следующее:

1. Стимулировать руководство организаций к улучшению показателей оборачиваемости: внедрить систему мотивации руководителей различных служб компании, а не только казначейства
2. Эффективно управлять условиями оплаты при работе с поставщиками и покупателями согласно экономической ситуации, сложившейся на текущий момент
3. Ускорить процесс выставления счетов покупателям, а также сбора денежных средств и разрешения спорных ситуаций
4. Использовать опыт предыдущих спорных ситуаций с тем, чтобы избежать повторения аналогичных проблем в будущем
5. Увеличить частоту выставления счетов покупателям с учетом дополнительных затрат, связанных с процессом их выставления и доставки товаров
6. Разработать более гибкую систему поставок, которая позволит своевременно реагировать на изменяющиеся рыночные условия
7. Выстроить более тесные взаимоотношения с различными участниками цепочки поставок как внутри компании, так и за ее пределами, концентрируя усилия на своевременном информировании всех участников о возникших потребностях и необходимых действиях
8. Наладить сбор информации, позволяющей контролировать финансовое положение покупателей и поставщиков
9. Идентифицировать основные факторы, приводящие к увеличению средств в обороте (ошибки в бюджетах, длительность производственного цикла, минимальная партия, сбои в поставках, ограничения по объему, оперативность и аккуратность выставления счетов, сегментация покупателей, соответствующая стратегия по сбору денежных средств и т. д.), а также сконцентрировать внимание на их оптимизации
10. Идентифицировать, проанализировать и оценить альтернативные решения по управлению оборотным капиталом (минимальный заказ и уровень запасов на складе, скидки за более раннюю оплату или отсрочка платежа для оптимизации кредиторской задолженности, больший размер минимальной партии товаров для покупателей и объем готовой продукции на складе).

Чем «Эрнст энд Янг» МОЖЕТ ПОМОЧЬ

Специалисты «Эрнст энд Янг» помогут выявить и оценить наиболее приоритетные направления в области оптимизации оборотного капитала. Мы также окажем содействие во внедрении конкретных мер в рамках данных направлений посредством усовершенствования существующих бизнес-процессов с учетом мировой практики и нашего опыта работы с предприятиями различных отраслей.

Мы поможем компаниям идентифицировать возможности по усовершенствованию практики прогнозирования денежных потоков, внедрению процедур, позволяющих повысить качество таких прогнозов, а также созданию необходимой инфраструктуры для обеспечения долгосрочного эффекта от внедренных изменений.

Меры по оптимизации оборотного капитала позволяют компании высвободить дополнительные денежные средства для более эффективного их использования в ходе финансовой

и инвестиционной деятельности. В дополнение к высвобождению денежных средств компании могут получить существенные преимущества за счет оптимизации самих бизнес-процессов, сокращения затрат, снижения уровня безнадежной и сомнительной задолженности, минимизации устаревших и неликвидных запасов.

Мы уверены в том, что внедрение в компаниях практики эффективного управления оборотным капиталом также дает возможность улучшить управление бизнеса в целом, усовершенствовать систему оценки эффективности деятельности, повысить ответственность руководства за результаты своей работы, укрепить репутацию компании, а также доверие акционеров, контрагентов и других заинтересованных сторон.



Методология исследования

К результатам проведенного исследования следует относиться с некоторой долей осторожности по двум причинам:

- ▶ При подготовке обзора использовались ограниченные данные из официально опубликованных финансовых отчетностей компаний. При этом мы анализировали информацию из отчетностей, подготовленных в соответствии с различными стандартами финансовой отчетности (Международные стандарты финансовой отчетности, Общепринятые стандарты бухгалтерского учета США, Российские стандарты бухгалтерского учета).
- ▶ Такие факторы, как цикличность рынков или сделки слияний и поглощений, могли оказать существенное влияние на сравнение данных за 2009 год с показателями предыдущих периодов.

Наш анализ был основан на расчете трех основных показателей, широко применяемых в мировой практике:

- ▶ DSO – Days Sales Outstanding – период оборачиваемости дебиторской задолженности в днях, рассчитанный как отношение баланса задолженности покупателей и заказчиков («торговой дебиторской задолженности») на конец года, включая налог на добавленную стоимость (НДС), за вычетом резерва по сомнительным долгам, к сумме годовой выручки без НДС, умноженное на 365 дней

- ▶ DIO – Days Inventory Outstanding – период оборачиваемости запасов в днях, рассчитанный как отношение баланса запасов на конец года за вычетом резервов под обесценение запасов к сумме годовой выручки без НДС, умноженное на 365 дней
- ▶ DPO – Days Payable Outstanding – период оборачиваемости кредиторской задолженности в днях, рассчитанный как отношение задолженности перед поставщиками и подрядчиками («торговой кредиторской задолженности») на конец года, включая НДС, к сумме годовой выручки без НДС, умноженное на 365 дней
- ▶ C2C – Cash-to-Cash – период оборачиваемости средств, находящихся в обороте, рассчитанный как DSO плюс DIO минус DPO.

Необходимо иметь в виду, что для целей проведенного анализа данные финансовой отчетности российских компаний, выраженные в рублях, были переведены в доллары по среднегодовому курсу, который в 2009 году увеличился на 28% по сравнению с 2008 годом (в 2008 году он уменьшился на 3% по сравнению с 2007 годом). Таким образом, для компаний, работающих в основном на российском рынке, цены которых напрямую не привязаны к курсу доллара или евро, пересчет суммы реализации в рубли мог существенно повлиять на изменение выручки в 2009 году по сравнению с 2008 годом. Однако поскольку к балансовым статьям также применялся среднегодовой курс, на расчет показателей оборачиваемости изменение курса не оказало существенного влияния.

Контактная информация



Александр Ерофеев
Партнер, руководитель отдела услуг
по реструктуризации в СНГ
Тел.: +7 (495) 755 9710
Alexander.Yerofeyev@ru.ey.com



Наталья Васильева
Старший менеджер,
Отдел услуг по реструктуризации
Тел.: +7 (495) 755 9746
Natalia.Vasilieva@ru.ey.com

Информация, содержащаяся в настоящей публикации, представлена в сокращенной форме и предназначена лишь для общего ознакомления, в связи с чем она не может рассматриваться в качестве полноценной замены подробного отчета о проведенном исследовании и других упомянутых материалов и служить основанием для вынесения профессионального суждения. «Эрнст энд Янг» не несет ответственности за ущерб, причиненный каким-либо лицам в результате действия или отказа от действия на основании сведений, содержащихся в данной публикации. По всем конкретным вопросам следует обращаться к специалисту по соответствующему направлению.





Краткая информация о компании «Эрнст энд Янг»

«Эрнст энд Янг» является международным лидером в области аудита, налогообложения, сопровождения сделок и консультирования. Коллектив компании насчитывает 141 000 сотрудников в разных странах мира, которых объединяют общие корпоративные ценности, а также приверженность качеству оказываемых услуг. Мы создаем перспективы, раскрывая потенциал наших сотрудников, клиентов и общества в целом.

Мы постоянно расширяем наши услуги и ресурсы с учетом потребностей клиентов в различных регионах СНГ. В 17 офисах нашей фирмы (в Москве, Санкт-Петербурге, Новосибирске, Екатеринбурге, Казани, Тольятти, Южно-Сахалинске, Алматы, Астане, Атырау, Баку, Киеве, Донецке, Ташкенте, Тбилиси, Ереване и Минске) работают 3500 специалистов.

Более подробная информация представлена на нашем сайте: www.ey.com.

Название «Эрнст энд Янг» относится к глобальной организации, объединяющей компании, входящие в состав Ernst & Young Global Limited, каждая из которых является отдельным юридическим лицом. Ernst & Young Global Limited – юридическое лицо, созданное в соответствии с законодательством Великобритании, является компанией, ограниченной гарантиями ее участников, и не оказывает услуг клиентам.