

Часть III

Секреты балансового отчета

Понимание основ балансового отчета

С финансовыми документами связан один факт, который очень многих приводит в замешательство. Возможно, вы уже имели с ним дело.

Поручите финансы компании опытному в бизнесе менеджеру, и первое, за что он возьмется, — это за отчет о доходах и расходах. Большинство менеджеров несут — или мечтают нести — “ответственность за прибыли и убытки”. Они в ответе за получение различных форм прибыли. Они знают, что отчет о доходах и расходах — это документ, куда рано или поздно записываются все их успехи и неудачи. Вот почему они первым делом думают именно о нем.

А теперь давайте попробуем дать тот же набор финансов банкиру, опытному инвестору с фондовой биржи или, может быть, заслуженному члену правления. Первым документом, за изучение которого примется этот человек, неизменно будет балансовый отчет. По сути, некоторое время он будет просто читать цифры, затем начнет изучать отчет о доходах и расходах и отчет о движении денежных средств, но всегда будет готов вернуться к балансовому отчету.

Почему менеджеры не делают того же, что и профессиональные финансисты? Почему они ограничиваются только отчетом о доходах и расходах? Мы относим это на счет трех факторов.

- Разобраться в балансовом отчете немного сложнее, чем в отчете о доходах и расходах. Последний, если честно, довольно интуитивен. Балансовый же отчет совсем не такой — по крайней мере, пока вы не поймете основных принципов его составления.
- Бюджетный процесс большинства компаний фокусируется на выручке и затратах. Другими словами, бюджетные категории более или менее совместимы с отчетом о доходах и расходах. Вы не можете

быть менеджером без знания некоторых основ составления бюджета, а значит, автоматически должны понимать многие его строки. Однако данные балансового отчета редко фигурируют в бюджетном процессе обычного операционного менеджера. (Их планирует только финансовая служба организации.)

- *Управление* балансовым отчетом требует более глубокого понимания финансов, чем управление отчетом о доходах и расходах. Вы должны не только знать, куда относить различные категории, но и как их сопоставлять. Вам также необходимо понимать, как изменения балансового отчета влияют на другие финансовые документы, и наоборот.

Мы предполагаем, что и вы сами подходите к балансовому отчету довольно осторожно. Однако помните: здесь мы в первую очередь фокусируемся на развитии финансового интеллекта, т.е. на понимании того, как измеряются финансовые показатели и что вы как менеджер, работник или директор можете сделать для их улучшения. Мы не хотим вдаваться в эзотерические элементы балансового отчета. Рассмотрим только те, что нужны вам, чтобы оценить красоту этого документа и полностью проанализировать его содержание.

ПОКАЗ ТОГО, ЧТО ПРОИСХОДИТ В ДАННЫЙ МОМЕНТ

Так что же представляет собой балансовый отчет? *Это не больше и не меньше, как отчет о том, чем владеет предприятие и что оно должно на данное время.* Разница между тем, что есть у компании, и тем, что она должна, называется *акционерным* или *собственным капиталом*. Точно так же, как одной из целей компании является повышение прибыльности, другой — увеличение акционерного капитала. И так уж получается, что обе цели непосредственно связаны друг с другом.

Акционерный или собственный капитал

Согласно бухгалтерским правилам, это доля, принадлежащая акционерам компании. Ее еще называют “книжной”, или балансовой, стоимостью компании. В бухгалтерии акционерный капитал всегда означает активы за вычетом пассивов. Также это все капиталы, вложенные акционерами, *плюс* любые прибыли, заработанные фирмой со дня ее возникновения, и *минус* дивиденды, выплаченные акционерам. Так или иначе, но это всего лишь бухгалтерская формула. Запомните, что на самом деле акции компании стоят столько, сколько покупатель готов за них заплатить.

На что похожа эта связь? Рассмотрим по аналогии. Прибыльность — это все равно, что оценка, которую вы получаете во время учебы в университете. Вы весь семестр пишете контрольные работы, отвечаете на практических занятиях и сдаете рефераты. Преподаватель оценивает вашу работу и ставит вам итоговый средний балл. Собственный капитал во многом напоминает эту итоговую цифру. Он всегда отражает итог вашей деятельности, но только на данный момент времени. Конечно, на него может повлиять и любая другая оценка, но она не будет определяющей. Отчет о доходах и расходах влияет на балансовый отчет во многом подобно тому, как отдельная отметка в журнале влияет на итоговый средний балл. Заработаете прибыль в определенный период, и акционерный капитал в вашем балансовом отчете увеличится. Понесете убытки, и он уменьшится. Со временем раздел акционерного капитала в балансовом отчете показывает *накопление* прибылей или убытков предприятия. Эта строка называется “нераспределенные прибыли (убытки)”.

Как бы то ни было, но понимание балансового отчета означает понимание всех предположений, решений и оценок, которые лежат в его основе. Подобно отчету о доходах и расходах, балансовый отчет во многих отношениях является произведением искусства, а не просто результатом вычислений.

ФИЗИЧЕСКИЕ И ЮРИДИЧЕСКИЕ ЛИЦА

Учитывая высокую важность балансового отчета, мы хотим начать с нескольких простых уроков. Терпеливо пройдите их вместе с нами — в данном случае просто необходимо, чтобы вы сначала “научились ползать”, а уже потом “начали ходить”.

Прежде всего, представим финансовое состояние или “стоимость” отдельного человека в конкретный момент времени. Возьмем то, что у человека есть, вычтем то, что он должен, и получим *чистую стоимость*:

$$\text{собственность} - \text{долг} = \text{чистая стоимость}.$$

Другой вариант того же самого будет таким:

$$\text{собственность} = \text{долг} + \text{чистая стоимость}.$$

Для частного или физического лица категория “собственность” может включать деньги на банковском счете, дорогие вещи (дом или автомобиль). В нее также входит любое другое имущество, на которое человек имеет права. Кроме того, она может включать финансовые активы (акции, облигации или персональный пенсионный счет). Категория “долг” включа-

84 Часть III. Секреты балансового отчета

ет закладные, ссуду на покупку машины, долг по кредитным карточкам и любые другие долги. Заметьте, что мы пока избегаем вопроса о том, *как* подсчитывать некоторые из этих цифр. Что, например, считать стоимостью дома — то, что человек заплатил за него, или то, что он может стоить сегодня? А как быть с машиной или телевизором? Как вы понимаете, здесь потребуется искусство финансов, но более подробно мы поговорим об этом немного позже.

Теперь давайте перейдем от отдельных людей к предприятиям. Понятия здесь будут те же, а вот язык разный.

- То, чем владеет компания, называется *активами*.
- То, что должна компания, называется *пассивами*.
- Чистая стоимость компании называется *собственным капиталом* или *акционерным капиталом*.

Базовое бухгалтерское уравнение в данном случае выглядит так:

$$\text{активы} - \text{пассивы} = \text{собственный капитал},$$

или так:

$$\text{активы} = \text{пассивы} + \text{собственный капитал}.$$

Эти формулы вы непременно усвоите, записавшись на любые бухгалтерские курсы. Инструктор, скорее всего, назовет их *фундаментальными бухгалтерскими уравнениями*. Вы также узнаете, что последняя формула отражает две стороны балансового отчета: с одной — активы, а с другой — пассивы и собственный капитал. Цифра, отвечающая одной стороне, обязана равняться цифре на другой стороне; в балансовом отчете всегда должен быть баланс. Необходимость такого баланса вы поймете еще до того, как дочитаете до конца эту часть книги.

ЧТЕНИЕ БАЛАНСОВОГО ОТЧЕТА

Прежде всего, найдите экземпляр балансового отчета либо своей собственной компании, либо любой другой. (Или просто рассмотрите образец в приложении к этой книге.) Поскольку он демонстрирует финансовую ситуацию компании в конкретный момент времени, вверху непременно должна быть указана дата его составления. Как правило, это конец месяца, квартала, года или финансового года. Глядя на финансовые документы, вы обычно хотите увидеть отчет о доходах и расходах за месяц, квартал или год вместе с балансовым отчетом по состоянию на конец этого периода. В отличие от отчета о доходах и расходах, балансовый отчет почти всегда

составляется для всей организации. Иногда крупные корпорации составляют дополнительные балансовые отчеты для своих подразделений, но никак не для каждого. Дальше вы увидите, что при составлении балансового отчета бухгалтеры должны делать определенные оценки, точно так же как и при составлении отчета о доходах и расходах. Помните пример компании по грузовым перевозкам? Способ, которым мы снижали стоимость грузовика, влияет не только на отчет о доходах и расходах, но и на ценность активов, указанных в балансовом отчете. Получается, что предположения и расхождения из отчета о доходах и расходах так или иначе попадают в балансовый отчет.

Финансовый год

Это любой период продолжительностью двенадцать месяцев, который компания использует для своих бухгалтерских целей. Многие компании используют календарный год, но некоторые предпочитают другие периоды (например, с 1 октября по 30 сентября). Некоторые розничные торговые организации используют для обозначения финансового года конкретный конец недели (например, последнее воскресенье календарного года). Вы должны знать, когда именно заканчивается финансовый год компании, чтобы понимать, с насколько свежей информацией имеете дело в тот или иной момент.

Балансовый отчет имеет два типичных формата. Традиционная модель показывает активы с левой стороны страницы, а пассивы и собственный капитал — с правой, причем пассивы сверху. Менее традиционный формат ставит активы сверху, пассивы посередине, а собственный капитал внизу. Однако каким бы ни был формат, “баланс” всегда означает одно и то же: активы должны быть равны сумме пассивов и собственного капитала. (В неприбыльных организациях последний иногда называется “чистыми активами”.) Зачастую балансовый отчет показывает сопоставимые цифры, к примеру, за 31 декабря прошедшего года и 31 декабря предыдущего. Чтобы понимать, какие моменты времени сравниваются, смотрите на заголовки колонок.

Как и в случае с отчетом о доходах и расходах, некоторые организации включают в свои балансовые отчеты нестандартные строки, которые в данной книге обсуждаться не будут. Запомните только, что многие из этих строк могут объясняться в примечаниях. По сути, балансовые отчеты славятся своими примечаниями. Ежегодный отчет *Ford Motor Company* за 2004 год содержал целых 30 страниц примечаний, многие из которых относились именно к балансовому отчету. Конечно, компании часто включают в примечания стандартный отказ от ответственности, полагаясь на искусство финансов, о котором мы говорим в этой книге. В компании *Ford Motor*, к примеру, говорят так.

Использование оценки

В США финансовые отчеты готовятся в соответствии с общепринятыми нормами бухгалтерского учета. От руководства требуется сделать оценки и предположения, влияющие на вносимые в отчеты суммы и сведения. Фактические же, результаты вполне могут отличаться от этих предположений. Все оценки периодически пересматриваются, и существенные расхождения отражаются в финансовых отчетах того периода, для которого они определяются как важные [1].

Если примечания не дают необходимых пояснений, то вы можете оставить сложные моменты для решения профессиональным финансистам. (Хотя, если то, что вас интересует, имеет большое значение, есть смысл спросить о цифрах кого-то в своем финансовом департаменте.)

Поскольку составление балансового отчета — дело довольно непривычное для менеджеров, мы хотим пройти по наиболее популярным пунктам этого документа. Некоторые из них могут, на первый взгляд, показаться странными, но это не должно послужить поводом для волнения. Просто помните, что главная идея здесь заключается в определении “собственности” и “долга”. Как и с отчетом о доходах и расходах, мы собираемся делать по ходу рассмотрения паузы, чтобы разобраться, какими строками легче всего манипулировать.

Активы: больше оценок и предположений

Активы — это то, чем владеет компания: деньги и ценные бумаги, станки и оборудование, здания и земля и т.п. *Ликвидные*, или краткосрочные (текущие), активы, которые обычно идут в балансовом отчете первыми, включают все, что можно превратить в наличные менее чем за год. *Неликвидные*, или долгосрочные, активы — это те, у которых срок эксплуатации больше года.

ВИДЫ АКТИВОВ

Конечно, в пределах этих широких категорий есть много позиций, занимающих отдельные строки в балансовом отчете. Мы перечислим здесь наиболее популярные — те, которые можно найти в балансовом отчете практически любой компании.

Деньги и их эквиваленты

Речь идет о деньгах, которые могут лежать в банке или быть на депозитных счетах денежного рынка. Также имеются в виду открыто продающиеся акции и облигации, которые при необходимости вы можете превратить в наличность за день или пару часов. Еще одно название для этой категории — *ликвидные активы*. Это один из пунктов, которые, как правило, не вызывают у бухгалтеров подозрений. Если фирма *Microsoft* говорит, что имеет в деньгах и краткосрочных инвестициях 56 млрд. долл., это действительно так. Можете не сомневаться, что именно такая сумма есть у нее в банках, денежных фондах и ценных бумагах. Конечно, иногда отдельные компании могут лгать в этом отношении. К примеру, гигантская итальянская корпорация *Parmalat* указала в своем балансовом отчете, что

имеет миллиарды на счете в *Bank of America*. На самом же деле денег у нее там практически не было. Тем не менее обычно подобные заявления принимаются на веру.

Дебиторская задолженность

Речь идет о сумме, которую клиенты должны компании. Помните — обещание заплатить это тоже доход, поэтому дебиторская задолженность включает все обещания, которые еще не реализованы. Почему она является активом? Потому что все или, по крайней мере, большая часть этих обещаний превратятся в деньги и вскоре *будут* принадлежать компании. Это как ссуда компании своим клиентам, когда последние берут на себя определенные обязательства. Дебиторская задолженность — это один из пунктов, за которым менеджеры должны следить очень внимательно, поскольку за ним следят также инвесторы, аналитики и кредиторы. Более подробно о том, как управлять дебиторской задолженностью, мы расскажем в части VII, когда будем обсуждать оборотный капитал.

“Сглаживание” доходов

Вы можете подумать, что для фондовой биржи очень выгодно резкое увеличение прибыли компании — больше денег для акционеров, не так ли? Однако если оно не предусмотрено и не объяснимо — и особенно, если застает биржу врасплох, — инвесторы склонны реагировать негативно. Они воспринимают это как знак, что руководство компании не контролирует обстановку. Поэтому многие фирмы предпочитают “сглаживать” свои доходы, поддерживая их стабильный и предсказуемый рост.

Иногда балансовый отчет включает пункт под названием “резерв на покрытие безнадежных долгов”, который отнимается от дебиторской задолженности. Это бухгалтерская оценка (обычно основанная на прошлом опыте) долга клиентов, которые не платят по счетам. Во многих компаниях вычитание этого резерва дает более точную картину дебиторской задолженности. Тем не менее следует отметить, что здесь уже заложены определенные оценки. По сути, многие компании используют резерв на покрытие безнадежных долгов как инструмент для “сглаживания” своих доходов. Когда вы *увеличиваете* его в балансовом отчете, то должны записать в отчете о доходах и расходах убыток против прибыли. Это уменьшает ваши отчетные доходы. Когда же вы *уменьшаете* резерв безнадежных долгов, в отчете точно так же увеличивается прибыль. Поскольку цифра резерва всегда основывается на определенных оценках, здесь остается большой простор для субъективных решений.

Товарно-материальные запасы

Сервисные компании, как правило, не имеют крупных товарных запасов, зато они есть почти у любой другой фирмы — производственной или торговой. Одна часть общей цифры товарных запасов представляет собой стоимость товаров, которые уже готовы к продаже, и называется *запас готовой продукции*. Вторая часть обычно имеет отношение только к производителям и представляет собой стоимость товаров, которые еще создаются. Бухгалтеры называют ее *незавершенное производство*. Кроме того, есть еще запас сырых материалов, которые будут использованы для производства продукции. Он называется *запас сырья*.

Бухгалтеры могут днями напролет обсуждать способы оценки товарно-материальных запасов. Мы же планируем не тратить на них время вовсе, поскольку на самом деле они весьма мало влияют на работу большинства менеджеров. (Конечно, если ваша работа — управление запасами, то мнения бухгалтеров имеют для вас довольно большое значение. В таком случае для вас будет полезно поискать специальную книгу по этой теме.) Между тем различные методы оценки товарно-материальных запасов часто могут значительно менять цифры активов в балансовом отчете. Многие компании детализируют расчеты своих запасов в примечаниях, как это сделала в годовом отчете за 2004 год фирма *Barnes & Noble*.

Коммерческие запасы установлены методом оценки по наименьшей из себестоимости или рыночной стоимости. Себестоимость большей частью определена по методу оценки запаса в розничной торговле. Основой для 92% и 90% коммерческих запасов компании соответственно 29 января 2005 года и 31 января 2004 года был принцип “первым пришел — первым ушел” (FIFO). Эти запасы были оценены на основе метода средних затрат. Оставшиеся коммерческие запасы оценены по принципу “последним пришел — первым ушел” (LIFO) [1].

Как менеджеру вам необходимо помнить, что абсолютно *все* товарно-материальные запасы стоят денег. Их создание непременно сопровождается расходом денежных средств. (Возможно, вы слышали выражение “Все ваши деньги связаны в товарные запасы”, хотя мы надеемся, что оно встречалось вам не слишком часто.) Фактически, это один из способов, которыми компании могут улучшить свой уровень ликвидности. Уменьшите свои товарные запасы, оставив все остальное как было, и вы увеличите объем денежных средств в своей организации. Любая фирма всегда хочет иметь тот минимум запасов, который позволял бы ей продолжать производство и продавать готовую продукцию клиентам. Подробнее мы рассмотрим этот момент чуть позже.

Основной производственный капитал (ОПК)

Этот показатель в балансовом отчете включает стоимость зданий, станков, автомобилей, компьютеров и любых других материальных активов компании. Цифра ОПК — это общая сумма, которая требуется для покупки всего имущества, используемого компанией для работы. Заметьте, что мерилom стоимости ОПК выступает *покупная цена*. Без постоянного анализа никто не может точно знать, сколько может стоить недвижимость или оборудование компании на открытом рынке. Поэтому бухгалтеры, руководствуясь принципом консерватизма, обычно говорят: “Давайте использовать в качестве стоимости этих активов то, что мы знаем наверняка”.

Еще одной причиной для использования покупной цены является стремление избежать новых возможностей для расхождения в цифрах. Допустим, некий актив — например, земля — вырос в цене. Если мы хотим отразить это повышение стоимости актива в балансовом отчете, то должны записать дополнительную прибыль в отчет о доходах и расходах. Однако эта дополнительная прибыль будет основана только на чьем-то мнении о том, сколько земля стоит сегодня. Это нельзя назвать хорошей идеей. Некоторые компании — вспомните *Enron* — заходят настолько далеко, что образуют номинальные корпорации, часто принадлежащие руководителю компании или еще кому-то со стороны. После этого новообразованным фирмам продаются все активы компаний. Это позволяет им записывать прибыль так, как если бы активы были проданы посторонним физическим или юридическим лицам. Между тем это не та прибыль, которую хотят видеть инвесторы или Комиссия США по ценным бумагам и биржам.

Тот факт, что компании должны полагаться на покупную стоимость для оценки своих активов, конечно, может вызвать некоторые парадоксы. Представьте, что вы работаете в развлекательной компании, которая купила землю в окрестностях Лос-Анджелеса за 500 тыс. долл. тридцать лет назад. Сегодня эта земля может стоить 5 млн. долл., но все равно будет оцениваться в балансовом отчете не более чем в 500 тыс. долл. Грамотные инвесторы очень любят копаться в балансовых отчетах компаний в надежде найти именно такие “недооцененные активы”.

Амортизационные отчисления

Земля не изнашивается, поэтому бухгалтеры не регистрируют снижение ее стоимости каждый год. Зато очень хорошо изнашиваются здания и оборудование. Как бы то ни было, цель расчета амортизационных отчислений не в том, чтобы оценить стоимость зданий и оборудования в конкретный момент. Главная идея в том, чтобы соотнести инвестиции в определенный актив со временем его использования, чтобы получить доход и прибыль

(вспомните принцип равновесия из главы 4). Амортизационные отчисления — это способ обеспечить, чтобы отчет о доходах и расходах точно отражал стоимость производства товаров или предоставления услуг. Чтобы вычислить *накопленную* уценку, бухгалтеры просто добавляют все расходы на снижение стоимости, которые имеют место со дня покупки актива.

В предыдущей главе мы показали, как компания может “магически” перейти от неприбыльности к прибыльности, просто изменив способ уценки своих активов. Эта магия финансов охватывает и балансовый отчет. Если компания решает, что ее грузовики могут прослужить шесть лет, а не три, то в ее отчет о доходах и расходах год за годом будет записываться на 50% меньше отчислений. Это означает меньшую цифру накопленного износа в балансовом отчете, более высокую цифру чистого ОПК, т.е., больше активов. В свою очередь, согласно фундаментальному бухгалтерскому уравнению, больше активов дают больше собственного капитала.

Гудвил

Строку “гудвил” обычно можно найти в балансовых отчетах компаний, которые приобрели другие компании. Это разница между ценой, уплаченной за приобретенную компанию, и чистыми активами, которые на самом деле получает покупатель. (Чистые активы, в свою очередь, относятся к действительной стоимости активов купленной компании минус пассивы, принятые покупателем.)

Эта идея совсем не так сложна, как может показаться. Допустим, вы руководите компанией, которая покупает другие, и наметили для приобретения небольшую складскую фирму, полностью подходящую под ваши нужды. Вы соглашаетесь купить ее за 5 млн. долл. По правилам бухгалтерского учета, если вы платите деньгами, то актив под названием “денежные средства” в вашем балансовом отчете уменьшается на 5 млн. долл. Это значит, что цифры других активов должны, в общей сложности, возрасти на 5 млн. долл. В конце концов балансовый отчет должен демонстрировать баланс. При этом вы не делаете ничего, что могло бы изменить ваши пассивы или собственный капитал.

Приобретение

Происходит тогда, когда одна компания покупает другую. Часто вы можете увидеть в газетах слова *слияние* или *поглощение*. Не давайте себя одурачить: речь в любом случае идет о покупке одной компанией другой. Бухгалтеры просто используют нейтрально звучащие термины, чтобы сделка создавало более приятное впечатление.

Теперь будьте внимательны. Поскольку вы покупаете набор физических активов (помимо других составляющих), вам нужно будет оценить их, как это сделал бы любой покупатель. Допустим, вы решаете, что здания, стеллажи, погрузчики и компьютеры стоят 2 млн. долл. за вычетом предполагаемых пассивов. Это вовсе не означает, что вы заключаете плохую сделку. Ведь вы покупаете действующее предприятие с именем, списком клиентов, талантливыми и знающими работниками и т.д. В некоторых случаях эти так называемые нематериальные активы могут быть гораздо *более* ценными, чем материальные. (Сколько бы вы заплатили за бренд *Coca-Cola*? Или за список клиентов *Dell Computer*?) В нашем примере вы покупаете нематериальные активы за 3 млн. долл. Бухгалтеры называют эту сумму гудвиллом или ценностью компании. В сумме эти 3 млн. долл. и 2 млн. долл. чистых физических активов как раз и дают 5 млн. долл., которые вы платите за компанию. При этом на те же 5 млн. долл. у вас увеличивается цифра активов в балансовом отчете.

А теперь мы хотим рассказать вам небольшую историю об оценке гудвила, демонстрирующую искусство финансов в действии.

В прошлом гудвил подлежал амортизации. (Запомните: амортизация очень похожа на уценку, за исключением того, что применяется только к нематериальным активам.) Другие активы, как правило, уценивались за два—пять лет, однако гудвил мог амортизироваться вплоть до сорока лет или окончания срока службы приобретенной компании.

Но потом, благодаря людям, которые пишут общепринятые бухгалтерские нормы, — Совету по стандартам финансового учета (Financial Accounting Standards Board — FASB) — правила изменились. Они решили, что если ценность фирмы состоит из репутации, клиентской базы и т.д., то все эти активы не теряют своей стоимости со временем. На самом деле, с течением времени они могут стать даже *более* ценными. Говоря кратко, гудвил имеет больше общего с землей, а не с оборудованием. Постоянство стоимости гудвила помогает бухгалтерам отображать точную картину реальности, которую они всегда стремятся найти.

Нематериальные активы

Включают все, что имеет ценность, но что вы не можете потрогать или потратить: сотрудников, список клиентов, соответствующие знания, патенты, репутацию и т.д. Иногда их еще называют неосязаемыми активами компании. Большинство таких активов не фигурируют в балансовом отчете, если, конечно, покупающая компания не платит за них и не регистрирует их как гудвил. Исключением является только интеллектуальная собственность — патенты и авторские права. Она всегда указывается в балансовом отчете и амортизируется с течением срока действия.

Между тем давайте еще раз вернемся к нашему примеру. Когда вы купили складскую компанию, то указали в своем балансовом отчете гудвил в размере 3 млн. долл. Допустим, вы оценили срок полезной службы компании в тридцать лет. До того, как правила изменились, вы должны были амортизировать гудвил за тридцать лет со скоростью 100 тыс. долл. в год. Другими словами, вы должны были вычитать 100 тыс. долл. в год из доходов, снижая на столько же прибыльность своей компании. Однако теперь вы снижаете стоимость физических активов фирмы, скажем, за четырехлетний период в сумме 500 тыс. долл. в год. И снова эти 500 тыс. долл. должны вычитаться из доходов, чтобы определить прибыль.

Что же произошло? До того, как правила изменились, вы, при тех же условиях, хотели иметь *большую* стоимость гудвила и *меньшую* цифру физических активов. Причина была только в том, что гудвил амортизируется дольше, поэтому сумма, вычитаемая из выручки для определения прибыли, становится меньше (а прибыль больше). У вас было намерение купить еще пару компаний, при этом вы платили бы, в основном, за репутацию и прочее. Кроме того, вам хотелось *занизить стоимость* физических активов компании, которую вы покупаете. (Помните, оценку этим активам дают ваши люди!)

По новым правилам, гудвил указывается в бухгалтерских книгах и не амортизируется. Ничего больше не вычитается из выручки, благодаря чему прибыль держится на высоком уровне. Теперь вам даже еще больше хочется найти компании с незначительными физическими активами и еще больше занизить их стоимость. Одной из компаний, обвиненной в злоупотреблении этим правилом, была уже упоминавшаяся нами корпорация *Тусо*. Как мы говорили выше, в бурные 2000–2001 годы *Тусо* покупала компании просто с головокружительной скоростью, собрав их более шестисот. Многие аналитики тогда чувствовали, что *Тусо* регулярно занижает стоимость активов всех этих компаний. Это позволяло увеличивать ценность их нематериальных активов и снижать суммы уценки, которую нужно было проводить каждый год. В свою очередь, это делало прибыль выше, поднимая стоимость акций корпорации на фондовой бирже.

В конечном счете аналитики и инвесторы обратили внимание на факт, который мы рассматривали в части I. *Тусо* указывала в отчетах так много нематериальных активов и так мало (сравнительно) физических, что из них не получалось баланса. Если бы эти цифры были подставлены в главное балансовое уравнение, то получилось бы, что пассивы компании больше, чем ее активы. С таким положением инвесторы мириться не могли.

Интеллектуальная собственность, патенты и другие нематериальные активы

Как бы вы рассчитали стоимость создания новой компьютерной программы, от продажи которой ожидаете получать выручку в течение многих лет? Как насчет стоимости разработки нового чудесного лекарства, защищенного патентом на двадцать лет с даты внедрения? Очевидно, что, как и при покупке грузовика, нет смысла записывать эту стоимость в издержки отчета о доходах и расходах за определенный период. Подобно грузовику, программа и патент помогут вам получать доходы в будущих бухгалтерских периодах. Таким образом, эти инвестиции считаются нематериальными активами и должны амортизироваться в течение того времени, пока приносят доход. Между тем расходы на исследования и разработки, которые *не* создают активы, способные приносить доход, должны записываться в отчет о доходах и расходах.

Вы можете видеть здесь потенциал для субъективности. ОНБУ гласят, что научно-исследовательские разработки можно амортизировать, если разрабатываемый продукт технически выполним. Но кто определяет эту техническую выполнимость? И снова мы возвращаемся в царство искусства. Если та или иная компания решает, что ее проект технически выполним, она может со временем амортизировать эти суммы и заставить свою прибыль выглядеть лучше. В противном случае она должна списывать эти издержки в расход, а это более консервативный подход. Одной из компаний, взявших на себя трудности амортизации стоимости исследований и разработки продуктов со спорным будущим, стала *Computer Associates*. Подобно износу материальных средств, решения об амортизации нематериальных активов могут часто иметь значительное влияние на прибыльность и собственный капитал фирмы.

Начисленные расходы и авансированные активы

Чтобы разобраться в этом пункте, давайте рассмотрим гипотетический пример. Допустим, вы создаете компанию по производству велосипедов и арендуете производственные площади на весь год за 60 тыс. долл. Поскольку ваша компания имеет проблемы с получением кредита — никто не хочет иметь дело с начинающими, — арендодатель настаивает на уплате денег вперед.

Из принципа равновесия мы уже знаем, что нет смысла записывать в отчете о доходах и расходах все 60 тыс. долл. как издержки за январь. Ведь это же арендная плата за весь год. Ее и нужно распределить на год, чтобы она соответствовала выручке, которую помогает получить. Поэтому в янва-

ре вы записываете в отчет о доходах и расходах арендную плату в размере только 5000 долл. Но куда же тогда уходят остальные 55 тыс. долл.? Рано или поздно, но вы должны отследить их движение. Внесенная наперед арендная плата является лишь одним примером авансированных активов. Вы покупаете что-то — получаете права на эти площади на год, — поэтому это является активом. И вы продолжаете отслеживать активы в своем балансовом отчете.

Конечно, каждый месяц вам придется переносить 5000 долл. из строки авансированных средств балансового отчета в отчет о доходах и расходах как издержки на аренду. Это называется начислениями (начисленными расходами), а “счет” в балансовом отчете, показывающий, *что* еще не потрачено, называется счетом авансированных платежей. Хотя эти термины могут сбить с толку, отметьте, что практика здесь все же довольно консервативна и привычна. Мы отслеживаем все известные издержки, а также то, что платим наперед.

Между тем искусство финансов может проявляться и здесь, благодаря простору для суждений о том, что начислять и записывать в тот или иной период времени. Допустим, к примеру, что ваша организация разрабатывает крупную рекламную кампанию. Вся работа делается в январе и стоит 1 млн. долл. Бухгалтеры могут решить, что эта кампания принесет прибыль за два года, поэтому записывают миллион как авансированные активы. После этого они каждый месяц указывают в отчете о доходах и расходах издержки в размере одной двадцати четвертой части от этой суммы. Компания, переживающая сложные времена, может решить, что это оптимальный выход — ведь отнимать от прибыли одну двадцать четвертую часть миллиона лучше, чем целый миллион. Но что, если январь будет назначен месяцем расчетов? В этом случае бухгалтеры могут решить вычесть все расходы из январских доходов, поскольку *не уверены*, что получат прибыль в следующие два года. При этом они будут иметь полностью оплаченную рекламную кампанию и гораздо большую прибыль в последующих месяцах. В идеальном мире у финансистов был бы хрустальный шар, чтобы точно рассказать нам о том, как долго эта рекламная кампания будет приносить прибыль. Увы, пока они не имеют такого приспособления, а потому вынуждены полагаться на субъективные оценки.

Итак, об активах мы рассказали вам все, что вам необходимо знать на данный момент. Сложите все активы, которые только сможете найти в своей компании, и вы получите строку “общая сумма активов” внизу левой стороны балансового отчета. Теперь пришло время перейти к другой стороне — пассивам и собственному капиталу.

С другой стороны: пассивы и собственный капитал

Ранее мы уже говорили, что пассивы — это то, что компания должна, а собственный капитал — это ее чистая стоимость. Представляем вам еще один, немного иной, взгляд на эту сторону балансового отчета, заключающийся в том, что она *показывает, как были получены активы*. Если компания, чтобы получить актив, тем или иным способом заимствует фонды, это заимствование отображается в одной из строк пассивов. Если же для получения актива она продает свои акции, это отражается в одной из строк в разделе собственного капитала.

ВИДЫ ПАССИВОВ

Однако давайте начнем с начала, т.е., применительно к этой стороне балансового отчета, — с финансовых обязательств компании перед другими. Пассивы всегда делятся на две главные категории. *Текущие*, или *краткосрочные*, должны быть оплачены менее чем за один год. *Долгосрочные* же имеют более широкие временные рамки оплаты. Как правило, пассивы перечисляются в балансовом отчете, начиная с самых краткосрочных и заканчивая самыми долгосрочными. Это делается для того, чтобы можно было видеть четкую картину финансового состояния компании.

Текущие платежи по долгосрочному займу

Если ваша компания должна банку 100 тыс. долл. по долгосрочной ссуде, то, возможно, 10 тыс. долл. долга подлежат уплате в этом году. Таким образом, именно эта сумма указывается в разделе текущих обязательств балансового отчета. Строка называется “текущие платежи по долгосрочному займу” или как-то вроде того. Остальные же 90 тыс. долл. фигурируют в балансовом отчете как долгосрочные обязательства.

Краткосрочные займы

Это строки кредитов и краткосрочных возобновляемых ссуд. Как правило, они обеспечиваются текущими, или краткосрочными, активами наподобие дебиторской задолженности и товарных запасов. На их примере отлично демонстрируется баланс.

Кредиторская задолженность

Этот пассив показывает сумму, которую компания должна своим поставщикам. Компания получает товары и услуги от подрядчиков каждый день, но счета их, как правило, оплачивает не раньше, чем через 30 дней. По сути, поставщики дают ей деньги в долг. Кредиторская задолженность демонстрирует, какой именно была сумма долга на день составления балансового отчета. При этом в нее обычно входят суммы баланса по кредитным карточкам компании.

Начисленные расходы и другие краткосрочные пассивы

Эта универсальная категория включает все остальные пункты, по которым компания может быть должна. Одним из наиболее ярких примеров является фонд заработной платы. Допустим, что ваша организация платит сотрудникам зарплату 3 октября. Имеет ли смысл записать ее как издержку в отчет о доходах и расходах за октябрь? Вероятно, нет — ведь люди получают деньги за работу, которую выполняли в сентябре. Поэтому бухгалтеры должны определить или оценить, сколько компания должна на 1 октября за работу, проделанную в сентябре, а затем записать эти издержки на сентябрь. Это будут начисленные расходы. Это как внутренний счет компании в сентябре на зарплату, которая будет выплачена в октябре. Начисленные расходы являются частью принципа равновесия — мы должны уравнивать расходы выручкой, которую они помогают получить за каждый месяц.

Долгосрочные пассивы

Большинство долгосрочных пассивов составляют разного рода займы и кредиты. Между тем существуют и другие пассивы, которые вы можете встретить в этом разделе. В качестве примеров приведем отсроченные премии или компенсации, налоги и пенсионные обязательства. Если цифры других пассивов достаточно высоки, данный раздел балансового отчета требует более внимательного рассмотрения.

СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ

Вот, наконец, мы до него и добрались! Помните главное балансовое уравнение? Собственный капитал — это то, что остается после вычитания пассивов из активов. Он включает капитал, предоставленный инвесторами, и нераспределенные прибыли компании. Собственный капитал может иметь разные названия, включая “акционерный” и “чистый”. Соответствующие строки в балансовых отчетах некоторых компаний могут быть довольно подробными, а иногда и запутанными. В то же время они, как правило, включают категории, которые вы найдете ниже.

Капитал

Имеет в бизнесе много значений. *Физический*, или *основной*, капитал — это помещение, оборудование, транспорт и т.д. *Финансовый* капитал, с точки зрения инвестора, — это акции и облигации, которыми он владеет; с точки же зрения компании — это вклады акционеров, плюс любые средства, которые компания взяла в долг. Строка “Источники капитала” в годовом отчете указывают на то, где именно компания берет свои деньги. Строка “Использование капитала” рассказывает о том, на что компания пускает эти деньги.

Привилегированные акции

Привилегированные акции — также известные как акции с фиксированными дивидендами — представляют собой особый вид ценных бумаг. Люди, которые их держат, получают дивиденды на свои инвестиции раньше держателей обыкновенных акций компании. В то же время привилегированные акции, как правило, имеют фиксированные дивиденды, а потому их цена не колеблется так сильно, как у обыкновенных акций. Инвесторы, которые держат привилегированные акции, могут не получать всей выгоды от роста и развития компании. Когда компания выпускает такие акции, она продает их инвесторам по определенной начальной цене, которая затем отражается в балансовом отчете.

Большинство привилегированных акций не дают своим держателям права голоса. В некотором отношении, они больше похожи на облигации, чем на обыкновенные акции. В чем разница между этими ценными бумагами? Облигации дают своему владельцу фиксированный купон или проценты, а привилегированные акции — фиксированные дивиденды. Компании используют последние для получения дохода, поскольку они не несут таких юридических последствий, как долги. Если компания не в состоянии оплатить проценты по облигациям, держатели облигаций могут привести ее к банкротству. Держатели же привилегированных акций сделать этого в нормальных условиях не могут.

Обыкновенные акции

В отличие от большинства привилегированных акций, обыкновенные акции, как правило, предоставляют своим держателям право голоса. Люди, которые ими владеют, могут участвовать в выборах членов совета директоров по принципу один человек — один голос. Также они имеют право участвовать в голосовании по любому другому вопросу, который выносится на обсуждение акционеров. Обыкновенные акции могут быть такими, что приносят своим владельцам дивиденды, либо такими, что дивидендов не приносят. Цифра, которой они обозначаются в балансовом отчете, — это “номинал”, т.е. сумма, в которую акции оценивает выпускающая компания. Как правило, номинал указывается очень маленький, не имеющий никакого отношения к настоящей рыночной цене акций. К примеру, в нашем собственном балансовом отчете номинальная стоимость акций составляет только 1 долл.

Дополнительный оплаченный капитал

Это сумма сверх номинала, которую инвесторы изначально платят за акции. Например, если акции продаются по 5 долл. за штуку, а номинальная их стоимость составляет 1 долл., то дополнительный оплаченный капитал будет 4 долл. на акцию. Со временем он увеличивается. Так, например, если компания издает дополнительные акции, то их дополнительный оплаченный капитал добавляется к уже существующему.

Дивиденды

Средства, передаваемые держателям акций из собственного капитала компании. В открытых акционерных компаниях дивиденды, как правило, распределяются в конце квартала или года.

Нераспределенная прибыль

Нераспределенная или накопленная прибыль — это прибыль, которая была реинвестирована в предприятие, а не выплачена в виде дивидендов. Цифра нераспределенной прибыли в балансовом отчете представляет *общий* доход после уплаты налогов, который реинвестируется на протяжении жизни предприятия. Иногда фирма, имеющая большие накопленные доходы в форме денежных средств, — к примеру, *Microsoft* — бывает вынуждена выплатить часть денег акционерам в виде дивидендов. В конце концов, что хочет видеть держатель акций: как его деньги лежат в сундуках компании

или повторно вкладываются в производственные активы? Конечно, вы можете столкнуться и с накопленным дефицитом — отрицательной цифрой, указывающей на то, что компания со временем потеряла деньги.

Таким образом, собственный капитал — это то, что получают держатели акций, если компания будет продана. Верно? Конечно, нет! Вспомните различные правила, оценки и предположения, которые влияют на балансовый отчет. Материальные активы записываются по своей продажной цене, минус накопленный износ. Гудвил фирмы накапливается с каждым приобретением, сделанным компанией, и никогда не амортизируется. И конечно, компания имеет другие нематериальные активы, вроде товарного знака и списка клиентов, которые не отражаются в балансовом отчете вовсе. Мораль: рыночная стоимость компании почти *никогда* не соответствует ее собственному капиталу или стоимости активов в балансовом отчете. Фактическая рыночная стоимость компании — это то, что настойчивый покупатель готов за нее заплатить. В случае с открытой акционерной компанией она оценивается подсчетом ее доли рынка или умножением количества акций на их стоимость в конкретный день. В случае с частными компаниями их рыночная стоимость может быть оценена с помощью одного из методов, описанных в части I, — хотя бы для начала.

Почему балансовый отчет демонстрирует баланс

Если в университете вы учили главное бухгалтерское уравнение, то преподаватель, вероятно, говорил вам что-то вроде такого: “Балансовый отчет называется так потому, что он *демонстрирует баланс*. Дело в том, что активы в нем *всегда* равны сумме пассивов и собственного капитала”. Но даже если вы со знанием дела отвечали эту тему на экзамене, возможно, вы не до конца понимаете, почему же балансовый отчет содержит баланс. Предлагаем вам три способа, помогающие разобраться в этом вопросе.

ПРИЧИНЫ СОХРАНЕНИЯ БАЛАНСА

Во-первых, давайте снова вернемся к оценке финансового состояния человека. Вы вполне можете рассматривать балансовый отчет компании точно так же, как рассматривали финансы или “стоимость” отдельного человека. Его чистая стоимость *должна* быть равна тому, что у человека есть, минус то, что он должен, потому что именно так определяются его финансовые показатели. Первая формулировка такого “индивидуального” равенства дана в главе 9 и выглядит следующим образом: *собственность — долг = чистая стоимость*. Точно так же происходит и в бизнесе. Собственный капитал компании можно определить как ее активы минус пассивы.

Во-вторых, давайте посмотрим, что нам показывает балансовый отчет. С одной его стороны расположены активы, т.е. все то, чем владеет компания. С другой — находятся пассивы и собственный капитал, которые показывают, как была приобретена собственность компании (активы). Поскольку вы не можете получить ее даром, раздел “активы” и “как мы их получили” в балансовом отчете всегда будут сохранять баланс. Таков закон.

102 Часть III. Секреты балансового отчета

В-третьих, давайте посмотрим, что может произойти с балансовым отчетом через некоторое время. Этот подход поможет вам увидеть, почему он всегда *сохраняет* баланс.

Представьте себе компанию, которая только начинает свою деятельность. Ее владелец вложил в дело 50 тыс. долл. Поэтому в разделе “активы” балансового отчета имеется 50 тыс. долл. денежных средств. У владельца пока нет никаких пассивов, следовательно, собственный капитал также равен 50 тыс. долл. Балансовый отчет содержит баланс.

Предположим, что компания приобретает грузовик за 36 тыс. долл. денежных средств. Если ничего больше не меняется — и если составить балансовый отчет сразу же после покупки грузовика, — то раздел “Активы” будет выглядеть так.

Активы	(долл.)
Денежные средства	14 000
Имущество и оборудование	<u>36 000</u>

Из этого балансового отчета мы можем видеть, что активы компании по-прежнему равны 50 тыс. долл., а на другой стороне балансового отчета такую же сумму составляет собственный капитал. Балансовый отчет, как и прежде, сохраняет баланс.

Далее представьте, что владелец компании решил, что ему необходимо иметь больше денежных средств. Он идет в банк и берет ссуду размером в 10 тыс. долл., увеличивая таким образом цифру денежных средств до 24 тыс. долл. Теперь балансовый отчет уже выглядит так.

Активы	(долл.)
Денежные средства	24 000
Имущество и оборудование	<u>36 000</u>

Ого! На данный момент общая цифра активов составляет 60 тыс. долл. Владелец компании увеличил свои активы. Но вместе с тем он одновременно увеличил и пассивы компании. Поэтому другая сторона балансового отчета будет выглядеть так.

Пассивы и собственный капитал	(долл.)
Банковская ссуда	<u>10 000</u>
Собственный капитал	<u>50 000</u>

Все это в сумме также составляет 60 тыс. долл.

Обратите внимание, что собственный капитал остается неизменным на протяжении всех проведенных транзакций. На него может повлиять толь-

ко поступление средств от собственников компании, выплата денег акционерам, а также фиксирование прибылей или убытков.

В то же время *каждая финансовая операция, влияющая на одну сторону балансового отчета, также влияет и на другую его сторону.* Приведем примеры.

- Компания погашает ссуду размером 100 тыс. долл. Цифра денежных средств в разделе активов уменьшается на 100 тыс. долл.; на точно такую же сумму уменьшаются и пассивы. Таким образом, балансовый отчет сохраняет баланс.
- Компания покупает технологическую линию за 100 тыс. долл. Она платит деньгами 50 тыс. долл., а остальные записывает себе в долг. Сейчас ее денежные средства уменьшаются на 50 тыс. долл., однако с учетом новой техники активы компании составляют 100 тыс. долл. Таким образом сумма активов увеличилась на 50 тыс. долл. Между тем 50 тыс. долл., записанных в долг за покупку техники, оказываются в разделе пассивы. И снова баланс сохранен.

Пока вы помните главный принцип, согласно которому транзакции влияют на обе стороны балансового отчета, у вас все будет в полном порядке. Именно поэтому балансовый отчет всегда сохраняет баланс или равновесие. Понимание этого принципа — одно из основных условий развития финансового интеллекта. И помните: если активы оказались не равны сумме пассивов и собственного капитала, значит, баланс не сошелся и балансовый отчет составлен не верно.

Как отчет о доходах и расходах влияет на балансовый отчет

До сих пор мы рассматривали балансовый отчет только сам по себе. Но сейчас мы хотим открыть вам самую страшную тайну в мире финансовых отчетов, а именно: *изменения в одном отчете практически всегда влияют на другие*. Таким образом, составляя отчет о доходах и расходах, вы тем самым влияете на балансовый отчет своей компании.

ВЛИЯНИЕ ПРИБЫЛИ НА СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ

Чтобы увидеть взаимосвязь между прибылью из отчетов о доходах и расходах и собственным капиталом из балансового отчета, давайте рассмотрим пару примеров. Предлагаем вашему вниманию очень простой балансовый отчет новой (и очень маленькой!) компании.

Активы	(долл.)
Денежные средства	<u>25</u>
Дебиторская задолженность	<u>0</u>
Общая сумма активов	<u>25</u>
Пассивы и собственный капитал	(долл.)
Кредиторская задолженность	<u>0</u>
Собственный капитал	<u>25</u>
Пассивы и собственный капитал	<u>25</u>

Предположим, что в течение месяца мы проводим в этой компании различные финансовые операции. Мы решили купить комплектующие и материалы на сумму 50 долл., которые используем для производства и продажи готовой продукции на сумму 100 долл. Нам также пришлось понести издержки в размере 25 долл. Поэтому отчет о доходах и расходах за прошедший месяц будет выглядеть так.

	(долл.)
Выручка от продаж	100
Себестоимость проданных товаров	<u>50</u>
Валовая прибыль	50
Издержки	<u>25</u>
Чистая прибыль	<u>25</u>

А теперь посмотрим: какие же изменения произошли в балансовом отчете?

- Первое: мы потратили все денежные средства, чтобы покрыть издержки.
- Второе: дебиторская задолженность наших покупателей равна 100 долл.
- Третье: у нас имеется долговое обязательство перед нашими поставщиками в размере 50 долл.

Исходя из этого, балансовый отчет в конце месяца выглядит так.

Активы	(долл.)
Денежные средства	0
Дебиторская задолженность	<u>100</u>
Общая сумма активов	<u>100</u>

Пассивы и собственный капитал	(долл.)
Кредиторская задолженность	50
Собственный капитал	<u>50</u>
Пассивы и собственный капитал	<u>100</u>

Как вы можете видеть, 25 долл. чистой прибыли превратились в 25 долл. собственного капитала. В более подробном балансовом отчете эта сумма может фигурировать как нераспределенная прибыль компании. Это утверждение верно для любого вида бизнеса: чистая прибыль увеличивает собственный капитал, конечно, если ее не выплачивают в качестве дивидендов. Точно так же чистые убытки уменьшают собственный капитал. Если компания будет каждый месяц терять деньги, то в конце концов ее пассивы

превысят активы, создав тем самым обесцененный капитал. А там недалеко и до повестки в суд по делу о банкротстве.

Обратите внимание на кое-что еще в этом простом примере: компания прожила месяц абсолютно без денежных средств! Она зарабатывала доходы, собственный капитал рос, однако на ее банковском счете не было ни одного цента. Таким образом, хороший менеджер должен знать о том, как денежные средства и прибыль вместе влияют на балансовый отчет. К этой теме мы еще вернемся в части IV нашей книги, когда будем рассматривать отчет о движении денежных средств.

ДРУГИЕ ВЗАИМОСВЯЗИ

Соотношение между прибылью и собственным капиталом — это не единственная связь между изменениями в отчете о доходах и расходах и балансовом отчете. На самом деле все гораздо серьезнее. Каждая продажа, записанная в отчете о доходах и расходах, дает прирост как денежных средств (если это продажа за деньги), так и дебиторской задолженности. Каждый доллар зарплаты сотрудников, записанный в СПТ или в операционные расходы, на доллар уменьшает цифру денежных средств или на доллар увеличивает цифру начисленных расходов в балансовом отчете. Покупка материалов увеличивает кредиторскую задолженность и т.д. И конечно же, все эти изменения влияют на общую сумму активов и пассивов.

В общем, если работа менеджера состоит в том, чтобы увеличивать прибыльность компании, то он вполне может положительно влиять на балансовый отчет. И происходит это потому, что прибыль увеличивает собственный капитал. Но не все так просто, потому что очень большое значение имеет то, *как именно* эта прибыль была достигнута. Кроме того, важно знать, что происходит с другими активами и пассивами в самом балансовом отчете. Рассмотрим примеры.

- Менеджер предприятия прослышал о возможности заключить хорошую сделку на покупку сырья и просит отдел закупок приобрести его в большом количестве. Очень разумно, не так ли? Вовсе не обязательно. Цифра товарных запасов балансового отчета увеличивается, также на соответствующую сумму растет и кредиторская задолженность. В итоге компания должна будет потратить часть своих денежных средств, чтобы покрыть кредиторскую задолженность. И это может быть задолго до того, как приобретенное сырье превратится в готовый товар, а потом соответственно и в выручку. Тем временем компания должна платить за хранение на складе купленных материалов и,

возможно, ей придется взять ссуду, чтобы как-то покрыть нехватку денежных средств. Как видим, прежде чем решать воспользоваться выгодами какой-либо сделки, необходимо все тщательно проанализировать. Принимая то или иное решение, не забудьте убедиться, что вы рассмотрели все возможные финансовые проблемы.

- Менеджер по продажам ищет пути для увеличения выручки и прибыли компании. Для этого он решает направить все свои усилия на сбыт продукции маленьким компаниям. Хорошая идея, не правда ли? Возможно, и нет. Небольшие фирмы-покупатели могут оказаться не так хороши с точки зрения кредитного риска, как крупные. Дебиторские задолженности могут вырасти на огромные суммы, потому что такие покупатели медленнее оплачивают выставленные им счета. Бухгалтерам, возможно, придется увеличить количество “безнадежных кредитов”, которые уменьшают прибыль и активы, а значит, и собственный капитал компании. Менеджер по продажам, обладающий финансовым интеллектом, всегда должен исследовать возможности ценообразования. Может быть, в данном случае ему следует увеличить валовую прибыль, чтобы компенсировать растущий риск по продажам небольшим компаниям?
- Руководитель отдела информационных технологий решает купить новую компьютерную систему, считая, что она повысит производительность и, следовательно, увеличит прибыльность. Но как именно оплатить это новое оборудование? Если компания уже слишком много заняла, т.е. на ней висит долг, превышающий ее собственный капитал, то новая ссуда для покупки системы может быть не лучшей идеей. Возможно, ситуация потребует выпуска новых акций и, следовательно, увеличения акционерного капитала компании. Принятие финансовых решений, непосредственно связанных с управлением компанией, — это работа финансового директора и казначея, а не ИТ-менеджера. Однако понимание финансовых показателей компании должно помогать менеджерам при принятии решений о том, когда покупать новое оборудование.

Короче говоря, любой менеджер может время от времени отступить на шаг назад и увидеть общую финансовую картину компании. Помните, что рассматривать нужно не только одну, наиболее интересующую вас, строку в отчете о доходах и расходах. Необходимо также уделять внимание балансовому отчету (а также отчету о движении денежных средств, о котором мы будем говорить в следующих главах). Когда вы начнете так делать, ваше мышление, работа и принятые решения станут намного

“глубже” — т.е. будут учитывать большее количество факторов. Тогда вы сможете говорить о влиянии тех или иных моментов на более серьезном уровне. Кроме того, представьте себе вашу будущую беседу с финансовым директором о влиянии прибыли на собственный капитал: он явно будет впечатлен (и даже немного шокирован).

ОЦЕНКА ФИНАНСОВОГО ЗДОРОВЬЯ КОМПАНИИ

Как вы помните, в начале этой части мы говорили о том, что умные инвесторы обычно первым делом внимательно изучают балансовый отчет компании. Причина заключается в том, что балансовый отчет отвечает на множество интересующих их вопросов, к примеру, на такие.

- *Является ли компания платежеспособной?* Имеется в виду, перевешивают ли ее активы пассивы, так что собственный капитал находится в плюсе?
- *Может ли компания оплачивать свои счета?* В данном вопросе очень важно знать цифры ее оборотных активов, особенно денежных средств, по сравнению с текущими пассивами. Более подробно об этом вы сможете прочитать в части V, посвященной различным финансовым коэффициентам.
- *Вырос ли со временем собственный капитал компании?* Сравнение нескольких балансовых отчетов за определенные периоды времени покажет, движется ли компания в правильном направлении.

Конечно, мы привели лишь самые простые вопросы, которые первыми приходят в голову. Между тем инвесторы могут почерпнуть куда больше информации из внимательного анализа балансового отчета и примечаний к нему, а также сравнивая его с другими отчетами. Какую часть общих активов компании составляет гудвил? Какие предположения были использованы компанией для расчета амортизационных отчислений и насколько это важно? (Вспомните историю компании *Waste Management*.) Увеличиваются ли со временем денежные средства — обычно это хороший признак — или, наоборот, уменьшаются? Если собственный капитал растет, то это происходит от вливания капитала или оттого, что компания получает прибыль?

Если говорить кратко, балансовый отчет помогает увидеть, является ли данная компания финансово здоровой. В принципе, в этом вам помогут разобраться все отчеты компании, однако балансовый отчет — такой себе *итоговый средний балл* компании — может быть самым важным из них.

Инструментарий

к части III

“СОТРУДНИКИ — ЭТО НАШ САМЫЙ ЦЕННЫЙ АКТИВ” (ИЛИ НЕТ?)

Думаем, вы постоянно слышите от руководителей различных предприятий фразу: “Сотрудники — это наш самый ценный актив”. Между тем вам наверняка доводилось видеть руководителей, действующих так, будто сотрудники не имеют с активами компании ничего общего. Можете ли вы представить, чтобы компания с такой же легкостью сокращала любые другие свои активы, выбрасывая их на улицу, в надежде, что они просто так уйдут? К сожалению, когда директора говорят, что вынуждены сократить расходы, то обычно имеют в виду увольнение пары десятков человек.

Как же согласуются эти два момента? С одной, весьма популярной точки зрения, сотрудники — это ценный актив. Их знания, опыт и работа приносят компании большую пользу и имеют немалую ценность. Когда одна компания приобретает другую, ценность сотрудников безоговорочно признается как гудвил.

С другой же стороны, ценность сотрудников никак не указывается в балансовом отчете. Для этого есть две причины.

- Только в случае приобретения одной компанией другой имеют место определенные оценки человеческого капитала. Насколько именно ценны знания, умения и навыки сотрудников фирмы? Во всем мире не найдется бухгалтера, который был бы готов взяться за решение этой задачи. Кроме того, Совет по стандартам финансового учета вовсе не собирается вносить изменения в общепринятые нормы бухгалтерского учета.
- Как бы то ни было, компании не владеют своими сотрудниками. Люди не являются собственностью предприятий и организаций, поэтому исходя из бухгалтерских норм их никак нельзя считать активами.

При всем при этом сотрудники *действительно* создают расходы: в той или иной форме, но зарплата — один из главных пунктов отчета о доходах и расходах. Между тем то, о чем говорят руководители, больше связано с культурой и ценностями компании, чем с ее бухгалтерией. Некоторые организации все же склонны рассматривать сотрудников именно как актив: они обучают их, вкладывают в них деньги и всячески заботятся о них. Другие же фокусируются на расходах, стараясь платить людям как можно меньше и требовать от них как можно больше. Стоит ли того последняя стратегия? Многие (включая нас самих) верят, что правильное обращение с людьми приводит к улучшению морального климата в коллективе, повышению качества работы, следовательно, к более полному удовлетворению клиентов. При неизменности других условий, это со временем повышает прибыль компании и, таким образом, увеличивает ее стоимость. Конечно, на успех или неудачу компании в бизнесе влияют и многие другие факторы. Поэтому ее культура — с одной стороны, и ее финансовые достижения — с другой, редко совпадают один в один.

РАСХОДЫ ИЛИ КАПИТАЛОВЛОЖЕНИЯ

Когда компания приобретает то или иное производственное оборудование, его стоимость не отображается в отчете о доходах и расходах. Вместо этого новый актив появляется в балансовом отчете, а в первом отчете фигурирует только цифра уценки, которая отнимается от прибыли за данный период времени. Вы можете подумать, что различие между “издержками” (в отчете о доходах и расходах) и “капиталовложениями” (в балансовом отчете) будет простым и понятным. Однако это, конечно же, не так. Вне всякого сомнения, его понимание — благодатная почва для проявления искусства финансов.

Представьте, что некая крупная сумма была изъята из отчета о доходах и расходах и перенесена в балансовый отчет. Допустим, что при этом из прибыли отнимается только сумма уценки, что может сильно повысить ее номинальные показатели. Для наглядности рассмотрим такую ситуацию на примере компании *WorldCom*. Значительная часть расходов этой крупной телекоммуникационной компании состояла из так называемых линейных издержек. Это были суммы, которые она платила телефонным компаниям за использование их линий. Как правило, эти издержки рассматривались как обычные операционные издержки. Правда, вы можете возразить (хотя и неправильно), что некоторые из них на самом деле были инвестициями в новые рынки и не приносили отдачи годами. Тем не менее именно такой

была логика финансового директора *WorldCom*, Скотта Салливана, который в конце 1990-х годов начал “капитализацию” линейных издержек. И что вы думаете? Как только эти издержки исчезли из отчета о доходах и расходах, прибыли компании номинально возросли на миллиарды долларов. Эксперты фондовой биржи были уверены, что *WorldCom* внезапно сумела выжать прибыль из депрессивной отрасли. При этом истинной картины никто не видел до тех пор, пока воображаемый успех компании не рассыпался как карточный домик.

Для капитализации своих издержек *WorldCom* воспользовалась излишне агрессивным подходом и попала впросак. Между тем некоторые компании вполне успешно рассматривают те или иные спорные суммы как капиталовложения, понемногу улучшая показатели своих прибылей. А как с этим обстоит дело в вашей организации?