



# על הקשר בין תזרים המזומנים לאורך חיי מוצר

ניתן למצוא קשר ישיר בין מצב החברה, מחזור העסקים שלה ומחזור המוצר בשוק לבין דוח תזרים המזומנים. איך לייצר ניהול תזרימי חכם שיאפשר להעריך את יכולתו של העסק לייצר תזרים מזומנים חיובי

ישיר בין מצב החברה במחזור העסקים שלה ו/או מחזור המוצר (Product Life Cycle) בשוק לבין דוח תזרים המזומנים.

**Introduction** (היכרות): תזרים המזומנים מפעילות שוטפת הוא שלילי כתוצאה מהכנסות מעטות והוצאות רבות. תזרים מזומנים מפעילות השקעה הוא גבוה כתוצאה מהשקעות רבות, הכוללות לרוב השקעה בתשתיות תומכות מכירה ו/או ייצור. תזרים הפעילות ממימן הוא גבוה כתוצאה מרמת התחייבויות גבוהה.

**Growth** (צמיחה): תזרים המזומנים מפעילות שוטפת הוא חיובי כתוצאה מהעלייה בהכנסות והירידה בהוצאות. תזרים המזומנים מפעילות השקעה הוא קטן בשל סיעוט בהשקעות חדשות. תזרים המזומנים מפעילות מימן נמצא כירידה כתוצאה מירידה בסעיפי ההתחייבויות. **Maturity** (בשלות): תזרים המזומנים מפעילות שוטפת הוא חיובי באופן גבוה. תזרים המזומנים מפעילות השקעה הוא קטן עקב העדר השקעות חדשות. תזרים המזומנים מפעילות מימן קטן

אף הוא כתוצאה מירידה בסעיפי ההתחייבויות. **Decline** (ירידה): תזרים המזומנים מפעילות שוטפת יורד כתוצאה מהירידה ברווחיות. לעומת זאת, תזרים המזומנים מפעילות השקעות עולה כתוצאה מניסיון לשמר את רמת ההכנסות הקודמת ע"י השקעות חדשות. גם תזרים המזומנים מפעילות מימן עולה כתוצאה מעלייה מחודשת בהתחייבויות.

## ניהול תזרימי חכם עיתות צמיחה

כאמור, לא רק חברות הנקלעות לקשיים מחויבות לניהול תזרימי "חכם", אלא גם חברות אשר מצויות בתהליכי צמיחה מהירה. הללו עלולות להיקלע לקשיי נזילות. תפקידו של דוח תזרים המזומנים לספק מידע על תקבולי המזומנים ותשלומי המזומנים של העסק ולאפשר להעריך את יכולתו של העסק לייצר תזרים מזומנים חיובי שוטף מהפעילות השוטפת, לפרוע התחייבויותיו ולממן השקעות חדשות. גם כעיתות צמיחה, או אולי בעיקר בתקופות כאלה, כאשר עולות ההכנסות ו"נדלות" התוכניות לעתיד, חשוב לתת את הדעת על ניהול תזרימי חכם.

רק באמצעות תזרים מזומנים יהיה נכון למדוד את תקופת החזרו של השקעה חדשה, התרחבות עסקי ו/או החדרת מוצר חדש ולהעריך את התשואה על ההון המושקע. ללא חלק זה אשר נותן ביטוי כלכלי קשיח לזוהות החשבונאיים, יהיה זה משנה לקבוע GO או NOGO למעבר לאסטרטגיית צמיחה חדשה. הנזקים הגדולים ביותר נגרמים כשאנחנו מרגישים כמי שמרחפים מעל השאלות, כשאנחנו מניחים מבלי לבדוק, כשאנחנו מקוייפ שאיכשהו הדברים יסתדרו. נכון, למזל ולצירופי המקרים המוצלחים יש חשיבות גדולה, אבל הצלחות לאורך זמן מתחילות בהכנת תשתית יסודית המגולמת בתוכנית עסקית מקצועית. הדרך הנכונה עוברת דרך חשיבה יסודית והנעה לתשובות נכונות ובדוקות, בכל שלב שלב. זה לא בשמיים, זה בתוכנית העסקית שלך.

ניר יצחק הוא מנכ"ל חברת GONOGO המתמחה בכתיבת תוכניות עסקיות

הממנים. הקושי לייצר תזרים מזומנים חיובי לחברות בצמיחה נובע בעיקר מהנידול בהיקף האשראי לקוחות ומהגדלת סל המוצרים. הצמיחה בפעילות בעקבות הרחבת קו מוצרים ו/או נקודות המכירה תנדיל בטווח הקצר את מחזורי ההכנסות, בעוד שהנידול בהוצאות המימן שינדלו גם הן (כתוצאה מנידול במלאים ו/או בחייבים) יורגש רק בטווח הארוך. תוצאות דוח רווח והפסד ו/או יתרות המאזן לא יספקו אפוא אינדיקציה טובה מספיק לקושי בנזילות, שכן הפגיעה בתזרים עלולה לנבוע מכל שלושת חלקיו: תזרים מפעילות שוטפת, תזרים מפעילות מימן ותזרים מפעילות השקעה. דו"ח תזרים מזומנים שוטף משמש ככלי ניהול כספים עבור מנהל העסק, אך הוא גם עוזר לחזות תקופות שפל במחזור העסקי, או ברמת ההוצאות, ולהיערך לכך מראש מוקדם ככל האפשר בעזרת פתרונות שונים.

לפי תיאורית ה-Product Life Cycle - כל מוצר עובר מחזור חיים כשוק. התיאוריה מפרטת רצף של שלבים. השלב הראשון הינו היכרות (Introduction), מאפייני השלב כוללים: הוצאות רבות, מחזורי הכנסות נמוכים, תחרות מועטה, השקעה ביצירת כיקושים חדשים, השקעה רבה כשיווק, פרסום וקידום מכירות. השלב השני הינו שלב הצמיחה - Growth stage - מאפייני השלב הינם ירידה בהוצאות בעקבות יתרון לגודל, עלייה במחזורי ההכנסות, רווחיות משתפרת, מודעות למוצר עולה, תחרות גוברת. השלב השלישי הוא שלב הבשלות - Mature stage - בו מתייצבות ההוצאות (לעיתים אף יורדות), מחזורי ההכנסות כשיא, מתחרים נוספים נכנסים לשוק, מחירי המוצר יורדים מעט, אך הרווחיות עדיין גבוהה. השלב האחרון הוא שלב השקיעה/ירידה - Decline stage - בו ההוצאות יורדות עוד יותר, מחזורי ההכנסות יורדים גם הם, המחירים צונחים והרווחיות נשחקת.

## זיהוי השלבים במחזור המוצר

השאלה היא האם ניתן לזהות את השלבים השונים במחזור המוצר באמצעות חלקיו השונים של תזרים המזומנים. אכן, ניתן למצוא קשר

לאחרונה נכנסה לתוקפה החדשה של המפקח על הבנקים שאיננה מאפשרת לאשר חריגות מעבר למסגרת האשראי המאושרת לכל לקוח. חלק מבתי העסק אשר "פגשו" את המועד כאשר אינם מוכנים נקלעו לקשיים. אך מצב של אי יציבות תזרימית עלול לקרות לכל חברה בכל שלב לאורך המחזור העסקי שלה. גם חברות רווחיות ומצליחות, שכל "אשמתי" הייתה אי סדר ואי משמעת פנימית הנובעים מחוסר תכנון, עלולות להיקלע למצוקת נזילות. האיום הגדול ביותר של מרבית אנשי העסקים הוא המשפט "היה בסדר". היום כבר ברור יותר מאי פעם שלא "היה בסדר" אם לא נתכונן לזה בזמן ומראש, תוך שילוב ראייה אסטרטגית לצד הראייה הפיננסית.

## תמונת ראי כוללת

כשנים האחרונות הולכת וגוברת ההכרה של הארגונים הפיננסיים, כמו בנקים, כי דו"ח תזרים מזומנים הינו הכלי החשוב והזמין ביותר המסייע לקבלת החלטות בארגון ועבור הארגון. תזרים מזומנים מפורט ומדויק מאפשר לרכוש את אמון הבנק ועוד לא מעט כאשר הינו מצורף לבקשת אשראי של העסק או בתקופות לחץ. על מנת לתמוך במהלכים עסקיים שונים על מנהלי החברה לגבות עצמם ולרתום את הגורמים המממנים, אשר הבנק הוא בדרך כלל, הראשון שבהם.

התרומה העיקרית של דוח תזרים המזומנים הינה מתן תמונת ראי כוללת הנובעת מדוח רווח והפסד ומהמאזן. התזרים במהותו אינו מסתפק רק בהצגת ההכנסות וההוצאות התקופתיות של העסק, אלא גם מציג נתונים הקשורים לגבייה, חובות לספקים ועוד. קשיי נזילות, או תזרים מזומנים "רע" הם בדרך כלל סימנים מקדימים לחברה הנקלעת לקשיים.

## לחזות תקופות שפל

הצגת דוחות רווח והפסד של חברות בצמיחה עלולה במקרים רבים להטעות את הקורא, שכן פעילות צמיחה מאופיינת בדרך כלל בתהליך חיפוש אחר "כסף חדש" והגדלת המקורות

ניר יצחק