

# Советы по улучшению финансового состояния ОАО "Заря" на 31.12.2014 г.

1. Структура капитала ОАО "Заря"
  - 1.1. Собственный капитал
  - 1.2. Текущая ликвидность
  - 1.3. Быстрая и абсолютная ликвидности
  - 1.4. Советы по улучшению структуры баланса
2. Финансовые результаты ОАО "Заря"
3. Выводы
4. Приложение

## 1. Структура капитала ОАО "Заря"

Самой общей, но при этом значимой картиной финансового положения любой организации выступает структура ее бухгалтерского баланса – соотношение различных групп активов и обязательств. Внеоборотные и оборотные активы, собственный капитал и обязательства – это именно те группы, соотношение которых во много определяет устойчивость финансового положения организации.

Что можно сказать о структуре капитала ОАО "Заря"?

### 1.1. Собственный капитал

Наглядно структура капитала (собственный и заемный капитал) ОАО "Заря" на 31 декабря 2014 г. изображена на следующей диаграмме:



По состоянию на 31.12.2014 50% всего капитала организации составляет собственный капитал.

Для отрасли "Добыча топливно-энергетических полезных ископаемых" минимально приемлемой величиной собственного капитала является 55% (желательно – 65%). Норматив зависит от типичной для отрасли структуры активов, а точнее от соотношения доли оборотных и внеоборотных активов. Чем

больше доля внеоборотных активов (зданий, машин, оборудования, капитальных вложений и пр.), тем больше требуется собственного капитала, долгосрочные вложения в первую очередь должны покрываться собственными средствами. Применительно к структуре активов ОАО "Заря" (внеоборотные активы – 76%, оборотные – 24%) оптимальной долей собственного капитала, обеспечивающей финансовую устойчивость, является 79, минимальной – 69%.

**Пояснение:** Оптимальная доля собственного капитала получена таким образом, чтобы коэффициент обеспеченности собственными средствами (утвержден распоряжением Федерального управления по делам о несостоятельности (банкротстве) от 12.09.1994 г. N 56-р), соответствовал норме (но в любом случае не менее 45% от всего капитала). Данный коэффициент взят в качестве ориентира, поскольку он предъявляет наиболее строгие требования к величине собственного капитала. При *минимальной* доле собственного капитала этот коэффициент не уложится в норму, однако в целом организация сохранит приемлемый уровень финансовой независимости – источником 90% внеоборотных активов будет собственный капитал. Кроме оптимальной и минимальной доли собственного капитала, существует предел, сверх которого доля собственного капитала считается *излишней*, сдерживающей развитие фирмы. Обычно, для нефондоемких отраслей этот предел составляет 70%. Учитывая большую долю у ОАО "Заря" внеоборотных активов, такой предел составляет 83%. При таком показателе собственный капитал станет источником средств для всех внеоборотных активов организации и 30% оборотных – это более чем достаточно. Превышение указанного процента будет показателем не только высокой финансовой независимости, но и неиспользованной возможности привлечь заемные средства для повышения отдачи на вложенный собственниками капитал.

Сейчас доля собственного капитала организации на 19% меньше минимально приемлемой величины.

Как увеличить собственный капитал? Главным источником прироста собственного капитала фирмы является чистая прибыль. Кроме того, увеличить собственный капитал организации возможно в результате следующих операций:

а) Переоценка основных средств в сторону увеличения их балансовой (остаточной) стоимости. К сожалению, соотношение дефицита собственных средств (124 611 765 тыс. руб.) и остаточной стоимости основных средств на последний день анализируемого периода (31.12.2014) (3 239 256 тыс. руб.) не позволит в полной мере использовать этот вариант.

б) Увеличение уставного капитала.

в) Взнос учредителей в имущество общества (без изменения уставного капитала). Этот вариант не предполагает возвратности вложенных средств, в отличие от кредита или займа. Согласно пп. 3.4 п. 1 ст. 251 Налогового кодекса РФ средства, внесенные участником или акционером для увеличения чистых активов, не облагаются налогом на прибыль. В качестве вноса лучше использовать деньги, а не имущество, чтобы у передающей стороны (если это организация, а не физическое лицо) не возникла база по НДС с безвозмездной передачи имущества.

Недостаток собственного капитала усугубляется пониженной текущей ликвидностью активов.

## **1.2. Текущая ликвидность**

Ключевой характеристикой структуры баланса, определяющей платежеспособность организации, выступает ликвидность. Ликвидность баланса – это возможность субъекта хозяйствования обратить активы в наличность и погасить свои платежные обязательства. Это степень покрытия долговых обязательств организации её активами, срок превращения которых в денежную наличность соответствует сроку погашения данных обязательств. У ОАО "Заря" ситуация с ликвидностью активов

следующая.

Основным показателем ликвидности считается коэффициент текущей ликвидности – соотношение оборотных активов и краткосрочных обязательств.

$$\text{Коэффициент текущей ликвидности} = \frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Краткосрочные обязательства}} = 0,51$$

По состоянию на 31.12.2014 коэффициент текущей ликвидности составляет 0,51. Общепринятая в российской практике норма – не менее 2. То есть оборотные активы должны быть в 2 раза больше краткосрочных обязательств, при том что сейчас они составляют лишь 51%. На коэффициент текущей ликвидности влияет отраслевая и другие особенности деятельности организации, однако падение его ниже 2 и тем более ниже 1 крайне нежелательно.

Как повысить текущую ликвидность? Варианта два:

а) Уменьшить долю краткосрочных обязательств в пассивах организации (в данном случае на 226 204 703 тыс. руб.). Это подразумевает перевод части краткосрочной задолженности в долгосрочную (т.е. привлечение долгосрочных кредитов и займов взамен краткосрочных).

б) Увеличить долю ликвидных (оборотных) активов за счет снижения доли внеоборотных активов.

Кроме того, повысить ликвидность (платежеспособность) организации можно через ускорение оборачиваемости активов. Оборачиваемость активов во многом зависит от производственного цикла. Сокращение цикла позволяет менее ликвидным активам (запасам) быстрее превращаться в высоколиквидные активы (дебиторскую задолженность, денежные средства). Это повышает способность организации рассчитываться по своим обязательствам. Повысить оборачиваемость позволяет не только ускорение самого производственного процесса (или процесса выполнения работ и оказания услуг), но и ужесточение платежной дисциплины покупателей, снижение периода взыскания дебиторской задолженности. За 2014 год оборачиваемость дебиторской задолженности организации составила 77 дней (это среднее расчетное количество дней, которое проходит с момента возникновения задолженности покупателей до момента ее погашения).

### 1.3. Быстрая и абсолютная ликвидности

Коэффициент текущей ликвидности – это самый общий показатель ликвидности активов. Для проверки платежеспособности на более короткий период рассчитывают **коэффициент быстрой ликвидности** и **коэффициент абсолютной ликвидности**.

**Коэффициент быстрой ликвидности** показывает достаточность ликвидных активов (краткосрочной дебиторской задолженности, финансовых вложений и денежных средств) в сравнении с краткосрочными обязательствами. То есть, если коэффициент текущей ликвидности рассчитывался с использованием всех оборотных активов, то здесь из них исключаются наименее ликвидные – запасы.

$$\text{Коэффициент быстрой ликвидности} = \frac{\text{(Краткосрочная дебиторская задолженность} \\ + \text{Краткосрочные финансовые вложения} + \\ \text{Денежные средства)}}{\text{Краткосрочные обязательства}}$$

В отличие от коэффициента быстрой ликвидности, **коэффициент абсолютной ликвидности**

измеряет достаточность наиболее ликвидных активов – краткосрочных финансовых вложений и денежных средств.

$$\text{Коэффициент абсолютной ликвидности} = \frac{\text{(Краткосрочные финансовые вложения + Денежные средства)}}{\text{Краткосрочные обязательства}}$$

Показатели быстрой и абсолютной ликвидности призваны сигнализировать о риске утраты платежеспособности уже в краткосрочном периоде. Наличие достаточного остатка денежных средств является необходимым условием для нормального ведения текущих расчетов с поставщиками и подрядчиками, персоналом, бюджетом.

Коэффициент ликвидности	Значение показателя у ОАО "Заря" на 31.12.2014	Рекомендуемое (нормальное) значение, не менее	Чтобы коэффициент принял нормальное значение ОАО "Заря" необходимо	
			сократить краткосрочные обязательства на, тыс. руб.	<b>или</b> увеличить высоколиквидные активы на, тыс. руб.
Быстрая ликвидность	0,51	1	149 492 552	149 492 552
Абсолютная ликвидность	0,21	0,2	не требуется	не требуется

Возможны следующие пути повышения показателя быстрой ликвидности:

1. Снизить размер краткосрочной кредиторской задолженности (в частности, за счет привлечения долгосрочных заимствований).

2. Снизить долю менее ликвидных активов (внеоборотных активов, запасов), переведя их в более ликвидные (дебиторскую задолженность, финансовые вложения и денежные средства). Например, реализовать неиспользуемые или излишние основные средства, запасы.

## 1.4. Советы по улучшению структуры баланса

Как должен измениться бухгалтерский баланс ОАО "Заря", чтобы основные финансовые показатели (коэффициенты автономии, обеспеченности собственными оборотными средствами и ликвидности) имели значения не ниже допустимых? Необходимые корректировки приведены ниже в таблице.

Актив	Сумма на 31.12.2014 г., тыс. руб.		Отклонение (норм. – факт.)		% от Баланса	
	фактическая	соответствующая норме	тыс. руб.	%	факт.	норм.
<b>I. Внеоборотные активы*</b>	<b>503 103 540</b>	<b>503 103 540</b>	-	-	<b>76</b>	<b>76</b>
в том числе: Основные средства	3 239 256	3 239 256	-	-	<1	<1
<b>II. Оборотные активы</b>	<b>155 460 157</b>	<b>155 460 157</b>	-	-	<b>24</b>	<b>24</b>
из них: Запасы	55 162	55 162	-	-	<1	<1
Краткосрочная дебиторская задолженность	89 543 524	89 543 524	-	-	14	14

Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	64 898 705	64 898 705	-	-	10	10
НДС к вычету, прочие оборотные активы	962 766	962 766	-	-	<1	<1
<b>БАЛАНС</b>	<b>658 563 697</b>	<b>658 563 697</b>	-	-	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Пассив</b>						
<b>III. Собственный капитал организации**</b>	<b>328 181 421</b>	<b>518 649 556</b>	<b>+190 468 135</b>	<b>+58</b>	<b>50</b>	<b>79</b>
в том числе: Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	315 531 835	505 999 970	+190 468 135	+60,4	48	77
<b>IV. Долгосрочные обязательства</b>	<b>26 447 495</b>	<b>62 184 063</b>	<b>+35 736 568</b>	<b>+135,1</b>	<b>4</b>	<b>9</b>
в том числе: Займы и кредиты	25 262 487	60 999 055	+35 736 568	+141,5	4	9
<b>V. Краткосрочные обязательства</b>	<b>303 934 781</b>	<b>77 730 078</b>	<b>-226 204 703</b>	<b>-74,4</b>	<b>46</b>	<b>12</b>
в том числе: Займы и кредиты	262 166 766	67 048 079	-195 118 687	-74,4	40	10
<b>БАЛАНС</b>	<b>658 563 697</b>	<b>658 563 697</b>	-	-	<b>100</b>	<b>100</b>

\* Включая дебиторскую задолженность, платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты, отнесенную в российской бухгалтерской отчетности к оборотным активам. Поскольку это противоречит мировой практике (МСФО), понятию оборотного актива и может исказить результаты анализа, для целей финансового анализа данные активы рассматриваются как внеоборотные.

\*\* Включая "Доходы будущих периодов", которые в Бухгалтерском балансе отражаются в составе краткосрочных обязательств, однако являются частью собственного капитала (чистых активов) организации, что подтверждается официальным порядком расчета чистых активов.

Рассчитывая представленные в таблице отклонения, мы исходили из имеющейся на конец анализируемого периода структуры активов, соотношения их оборотной и внеоборотной частей. Применив нормативы достаточности собственных средств и ликвидности, мы рассчитали отклонение в структуре капитала (пассиве баланса), а также в оборотных активах. При этом сохранился фактический итог баланса на 31 декабря 2014 г. То есть, имея приведенный выше баланс, организация показала бы хорошие значения ключевых финансовых коэффициентов: коэффициента автономии, коэффициентов текущей, быстрой и абсолютной ликвидности, коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами.

## 2. Финансовые результаты ОАО "Заря"

В отличие от бухгалтерского баланса, раскрывающего перед пользователем структуру капитала, устойчивость и платежеспособность организации, "Отчет о финансовых результатах" позволяет оценить финансовые результаты деятельности организации. При этом абсолютные величины, то есть содержащиеся в отчете цифры, не дают полного представления о том, насколько хорошо или плохо

отработала организация в отчетном периоде. Объективную оценку позволяют получить относительные показатели, которые соотносят финансовый результат с задействованными ресурсами. Такими показателями выступают рентабельность активов и рентабельность собственного капитала организации.

$$\text{Рентабельность активов (ROA)} = \frac{\text{Чистая прибыль (убыток)}}{\text{Активы}} = 0,105$$

$$\text{Рентабельность собственного капитала (ROE)} = \frac{\text{Чистая прибыль (убыток)}}{\text{Собственный капитал}} = 0,215$$

При расчете указанных коэффициентов следует учесть, что в знаменателе дроби корректней брать активы и собственный капитал не на конец анализируемого периода, а в среднем за период, за который берем финансовый результат (т.е. значение на начало периода плюс значение на конец периода разделить на 2).

Рентабельность активов показывает финансовую эффективность использования всех принадлежащих организации активов (всего капитала), или сколько рублей прибыли принес каждый рубль имеющихся у предприятия активов. Рентабельность собственного капитала – аналогичный показатель, но отражает отдачу на рубль собственного капитала. Первый показатель обычно меньше второго (если в балансе есть хоть рубль кредиторской задолженности). У ОАО "Заря" эти коэффициенты за 2014 год имеют следующие значения:

Показатель	Фактическое значение показателя за 2014 год, %	Рекомендуемое минимальное значение, %
Рентабельность собственного капитала	21,5	15 *
Рентабельность активов	10,5	7,5 **

\* Большой из двух показателей: инфляции (11,4%) и альтернативной доходности (15%).

\*\* Рассчитано как рекомендуемая рентабельность собственного капитала, умноженная на долю собственного капитала (коэффициент автономии).

Организация за 2014 год получила 67 191 723 тыс. руб. чистой прибыли.

Это хороший показатель, рентабельность собственного капитала ОАО "Заря" (21,5%) превысила доходность от возможного альтернативного вложения средств собственников (15%).

Следует отметить существенное влияние на общую доходность организации показателя прочих доходов-расходов. Обычно, прочие доходы и расходы – нестабильный показатель, который может существенно колебаться по периодам, что в данном случае окажет значительное влияние на итоговый финансовый результат.

Важным показателем для инвесторов служит долговая нагрузка на организацию, расходы в виде процентов по обслуживанию заемного капитала. Для этого рассчитывают коэффициент покрытия процентов к уплате (ICR) – отношение прибыли до вычета процентов и налогов (ЕБИТ) к расходам на выплату процентов:

$$\text{ICR} = \frac{\text{ЕБИТ}}{\text{Проценты к уплате}} = 20,54$$

Критическим считается коэффициент покрытия процентов менее 1,5. ОАО "Заря" за 2014 год понесла расходов в виде процентов 4 520 565 тыс. руб. Коэффициент покрытия процентов составляет 20,54. Однако в Отчете о финансовых результатах проценты к уплате не включают те начисленные проценты по кредитам и займам, которые использованы для приобретения инвестиционных активов (строительство и покупка основных средств и прочих внеоборотных активов). Если такие расходы имели место, то фактическая долговая нагрузка может оказаться больше, чем показывает коэффициент покрытия процентов.

### 3. Выводы

Суммируя приведенные выше советы, ОАО "Заря" следует предпринять следующие меры, направленные на улучшение ключевых финансовых показателей:

Рекомендуемые меры по улучшению финансового состояния	Количественная оценка (минимальная величина)	Цель
Увеличить долю собственного капитала до, % от всего капитала	79	Обеспечить достаточную финансовую независимость (повысить коэффициент автономии).
Снизить сумму краткосрочной кредиторской задолженности (например, переведа ее в состав долгосрочной задолженности), на, тыс. руб.	226 204 703	Повысить обеспеченность краткосрочных обязательств текущими активами (показатель текущей ликвидности). При имеющейся у организации структуре активов оптимальная доля краткосрочных обязательств равна 12% от Баланса.
Увеличить чистую прибыль до, тыс. руб. в год	77 797 433	Обеспечить минимально приемлемую рентабельность собственного капитала (15% годовых при оптимальной доле собственного капитала 79%).

В дополнение к рекомендациям по улучшению основных финансовых показателей ОАО "Заря", можно привести советы, в каких направлениях организация может изменять величину отдельных активов и обязательства в ходе оптимизации и развития своей деятельности. При этом суммовая (количественная) оценка таких решений призвана ограничить ухудшение основных финансовых показателей ниже допустимой отметки.

Возможные управленческие решения	Количественная оценка (максимальная величина)
Увеличить покупателям отсрочку платежа (за счет сокращения свободного остатка денежных средств** в пользу увеличения дебиторской задолженности) максимум на	2 дня

\*\* Под денежными средствами понимаются средства на расчетных счетах, в кассе и в краткосрочных финансовых вложениях.

### 4. Приложение

Ниже приведены точные формулы расчета финансовых показателей, использованных в данном отчете.

Условные обозначения:

$F_1, F_2$  – Баланс и Отчет о прибылях убытках соответственно.

[XXX] – номер строки отчетности (в соответствии с официальной нумерацией Росстата);

[b], [e] – данные строки отчетности на начало и конец периода соответственно.

NUM\_DAYS – количество дней в расчетном периоде.

Собственный капитал организации:

$$F_1[1300] + F_1[1531]$$

Коэффициент автономии:

$$\frac{(F_1[1300] + F_1[1531])}{F_1[1600]}$$

Коэффициент текущей ликвидности:

$$\frac{F_1[1200]}{(F_1[1500] - F_1[1531])}$$

Коэффициент быстрой ликвидности:

$$\frac{(F_1[1230] + F_1[1240] + F_1[1250])}{(F_1[1500] - F_1[1531])}$$

Коэффициент абсолютной ликвидности:

$$\frac{(F_1[1240] + F_1[1250])}{(F_1[1500] - F_1[1531])}$$

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами:

$$\frac{((F_1[1300] + F_1[1531]) - F_1[1100])}{F_1[1200]}$$

Рентабельность активов (ROA):

$$\left( \frac{F_2[2400]}{\left( \frac{(F_1[b][1600] + F_1[e][1600])}{2} \right)} \right) \times \left( \frac{365}{NUM\_DAYS} \right)$$

Рентабельность собственного капитала (ROE):



$$\frac{F_2[2400]}{\left(\frac{(F_1[b][1300]+F_1[b][1531]+F_1[e][1300]+F_1[e][1531])}{2}\right)} \times \left(\frac{365}{NUM\_DAYS}\right)$$

Прибыль на задействованный капитал (ROCE):

$$\frac{(F_2[2300]+F_2[2330])}{\left(\frac{((F_1[b][1300]+F_1[b][1531]+F_1[b][1400])+(F_1[e][1300]+F_1[e][1531]+F_1[e][1400]))}{2}\right)} \times \left(\frac{365}{NUM\_DAYS}\right)$$

Коэффициент покрытия процентов к уплате (ICR):

$$\frac{(F_2[2300]+F_2[2330])}{F_2[2330]}$$

Оборачиваемость дебиторской задолженности (в днях):

$$\frac{\left(\frac{(F_1[b][1230]+F_1[e][1230])}{2}\right)}{\left(\frac{F_2[2110]}{NUM\_DAYS}\right)}$$