

**Советы по улучшению финансового состояния
ОАО "Голдстар"
на 31.12.2009 г.**

[1. Структура капитала ОАО "Голдстар"](#)

[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 "Голдстар"](#)

1. Структура капитала ОАО "Голдстар"

Структура капитала организации, то есть соотношение разных видов активов и пассивов, является определяющим показателем устойчивости финансового положения организации. Активы и пассивы делятся на долгосрочные и краткосрочные, а пассивы (источники средств организации) еще и на собственные и заемные. Именно соотношение между этими показателями во многом определяет финансовое состояние организации.

Что можно сказать о структуре капитала ОАО "Голдстар"?

1.1. Собственный капитал

Структура капитала ОАО "Голдстар" на 31 декабря 2009 г. наглядно продемонстрирована на следующей диаграмме:



Собственный капитал ОАО "Голдстар" по состоянию на 31.12.2009 – 328 181 421 тыс. руб., или 50% от всего капитала.

Нормальной величиной собственного капитала для организаций отрасли "Добыча топливно-энергетических полезных ископаемых" является 55% (желательно – 65%). Норма данного показателя главным образом зависит от типичной для отрасли структуры активов – соотношения внеоборотных и оборотных активов. Чем выше доля внеоборотных активов, тем больше необходимо для работы машин, оборудования, помещений (т.е. чем более фондоемкое производство), тем больше должна быть доля собственного капитала. Объясняется это тем, что самые долгосрочные затраты организация должна в первую очередь делать за счет собственных средств. Для ОАО "Голдстар" оптимальная доля собственного капитала составляет 79%, минимальная – 69%. Оптимальная доля рассчитана с учетом фактической структуры активов ОАО "Голдстар" на 31 декабря 2009 г. (внеоборотные активы – 76%, оборотные – 24%). Именно на долю собственного капитала 79% рекомендуется ориентироваться при решении финансово-хозяйственных вопросов деятельности организации.

Пояснение: Оптимальная доля собственного капитала для организации получена таким образом, чтобы коэффициент обеспеченности собственными средствами, который используется в частности в методике Федерального управления по делам о несостоятельности (банкротстве) (утв. распоряжением от 12 сентября 1994 г. № 56-р), соответствовал норме (но в любом случае не менее 45% от всего капитала). Данный коэффициент взять в

качестве ориентира, поскольку он предъявляет наиболее строгие нормативные требования к величине собственного капитала организаций. *Минимальная* рекомендуемая доля собственного капитала взята исходя из того, чтобы собственный капитал организации хотя бы на 90% покрывал балансовую стоимость всех внеоборотных активов. При указанной минимальной доли собственного капитала финансовая независимость организации останется удовлетворительной, но некоторые финансовые коэффициенты, в частности коэффициент обеспеченности собственными средствами, будут ниже установленных нормативов. Кроме оптимальной и минимальной доли собственного капитала, существует предел, сверх которого доля собственного капитала считается *излишней*, сдерживающей развитие фирмы за счет привлечения заемного капитала. Обычно, для нефондоемких отраслей этот предел составляет 70%. Учитывая большую долю у ОАО "Голдстар" 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 этого процента будет показателем не только высокой финансовой независимости, но и неиспользованной возможности привлечь заемные средства для повышения отдачи бизнеса на вложенный собственниками капитал.

Сейчас доля собственного капитала ОАО "Голдстар" – 50%, что на 19% меньше минимально приемлемой для организации величины.

Как увеличить собственный капитал ОАО "Голдстар"? 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. Коммерческая организация может не чаще одного раза в год (на начало отчетного года) переоценивать группы однородных объектов основных средств по текущей (восстановительной) стоимости. При принятии решения о переоценке по таким основным средствам следует учитывать, что в последующем они переоцениваются регулярно. Переоценка производится на первое число отчетного года и её результаты появятся в балансе только в отчетном году (а не на конец предыдущего года). Кроме того, нужно учесть, что увеличение остаточной стоимости основных средств ведет к увеличению налога на имущество организаций, но не включается в базу по налогу на прибыль.

б) Увеличение уставного капитала.

в) Взнос учредителей в имущество общества (без изменения уставного капитала). Этот вариант не предполагает возвратности вложенных средств (как, например, займ). 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.

У ОАО "Голдстар" не только имеются проблемы с собственным капиталом, но и наблюдается еще одна проблема в структуре баланса – недостаточная текущая ликвидность активов.

1.2. Текущая ликвидность

Важным показателем устойчивого функционирования организации является ее платежеспособность. Платежеспособность заключается в наличии достаточных средств для текущих расчетов с кредиторами, своевременного погашения обязательств. Для формальной оценки платежеспособности организации используют коэффициенты ликвидности. Какова ситуация с ликвидностью активов у ОАО "Голдстар"?

Во-первых, рассмотрим коэффициент текущей ликвидности, который показывает соотношение оборотных активов и краткосрочных обязательств.

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

По состоянию на 31.12.2009 коэффициент текущей ликвидности ОАО "Голдстар" 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.

Существуют два способа повысить текущую ликвидность организации:

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 (на 452 409 405 тыс. руб.) 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 последний год оборачиваемость дебиторской задолженности ОАО "Голдстар" составляет 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 – 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.

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

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

Коэффициент ликвидности	Значение показателя у ОАО "Голдстар" по состоянию на 31.12.2009	Рекомендуемое (нормальное) значение, не менее	Чтобы коэффициент принял нормальное значение ОАО "Голдстар" необходимо	
			сократить краткосрочные обязательства на, тыс. руб.	<i>или</i> 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

Показатель быстрой ликвидности можно повысить следующим образом:

1. Уменьшить текущую кредиторскую задолженность организации, в том числе за счет изменения источников финансирования в пользу 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 объекты, запасы.

1.4. Советы по улучшению структуры баланса

Каким должна быть структура баланса ОАО "Голдстар", чтобы его анализ свидетельствовал о хорошей финансовой устойчивости и платежеспособности организации? Расчет по модели, при которой основные финансовые показатели (коэффициенты автономии, обеспеченности собственными оборотными средствами и ликвидности) имеют значения не ниже минимально допустимых, дает такие необходимые корректировки:

Актив	Сумма на 31.12.2009 г., тыс. руб.		Отклонение (норм. – факт.)		% от Баланса	
	фактическая	соответствующая норме	тыс. руб.	%	факт.	норм.
I. Внеоборотные активы*	503 097 289	503 097 289	–	–	76	76
в том числе: Основные средства	3 239 256	3 239 256	–	–	<1	<1
II. Оборотные активы	155 460 157	155 460 157	–	–	24	24
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 внеоборотные активы	962 766	962 766	–	–	<1	<1
БАЛАНС	658 557 446	658 557 446	–	–	100	100
Пассив						
III. Собственный капитал организации**	328 181 421	518 643 305	+190 461 884	+58	50	79
в том числе: Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	315 531 835	505 993 719	+190 461 884	+60,4	48	77
IV. Долгосрочные обязательства	26 441 244	62 184 062	+35 742 818	+135,2	4	9
в том числе: Займы и кредиты	25 262 487	61 005 305	+35 742 818	+141,5	4	9
V. Краткосрочные обязательства	303 934 781	77 730 079	-226 204 702	-74,4	46	12
в том числе: Займы и кредиты	262 166 766	67 048 080	-195 118 686	-74,4	40	10
БАЛАНС	658 557 446	658 557 446	–	–	100	100

* 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 таблицы отклонения, мы исходили из имеющейся на 31 декабря 2009 г. структуры активов – соотношения оборотных и внеоборотных активов. Применив нормативы достаточности собственных средств и ликвидности, мы рассчитали отклонение в структуре капитала (пассиве баланса), а также в оборотных активах, различающихся по степени ликвидности. При этом сохранился фактический итог баланса ОАО "Голдстар" на 31 декабря 2009 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 "Голдстар"

В отличие от "Бухгалтерского баланса", раскрывающего перед пользователем структуру капитала, устойчивость и платежеспособность организации, "Отчет о прибылях и убытках" позволяет оценить финансовые результаты деятельности организации. При этом абсолютные величины, то есть содержащиеся в отчете цифры, не позволяют в полной мере получить представление 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 всех 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).

Первый коэффициент отражает финансовую эффективность использования всех принадлежащих организации активов (всего капитала); он показывает, сколько рублей прибыли принес каждый рубль имеющихся у предприятия активов. Второй – эффективность только собственного капитала. Если в балансе есть хотя бы рубль кредиторской задолженности, то рентабельность собственного капитала будет выше рентабельности активов. Коэффициенты рентабельности ОАО "Голдстар" за 2009-й год составляют:

Показатель	Фактическое значение показателя за 2009-й год, %	Рекомендуемое минимальное значение, %
Рентабельность собственного капитала	21,5	12 *
Рентабельность активов	10,5	6 **

* Большой из двух показателей: инфляции (11%) и альтернативной доходности (12%).

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

ОАО "Голдстар" за 2009-й год получило 67 191 723 тыс. руб. чистой прибыли.

Рентабельность собственного капитала ОАО "Голдстар" (21,5%) оказалась выше уровня возможной альтернативной доходности (12%), что является хорошим показателем.

Следует отметить существенное влияние на общую доходность деятельности ОАО "Голдстар" 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 прибыль до вычета процентов и налогов (ЕБИТ) к расходам на выплату процентов:

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

В мировой практике считается, что критическое значение коэффициента – менее 1,5. ОАО "Голдстар" за 2009-й год понесла расходов в виде процентов 4 520 565 тыс. руб. Коэффициент покрытия процентов составляет 20,54. Однако в Отчете о прибылях и убытках 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.

Выводы

Суммируя приведенные выше советы, ОАО "Голдстар" 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, переведя ее в состав долгосрочной задолженности), на, тыс. руб.	226 204 702	Повысить обеспеченность краткосрочных обязательств текущими активами (показатель текущей ликвидности). При имеющейся у организации структуре активов оптимальная доля краткосрочных обязательств равна 12% от Баланса.

В дополнение к рекомендациям по улучшению основных финансовых показателей ОАО "Голдстар", 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.