

**Анализ финансового положения и эффективности деятельности
ОАО "Заря"
за период с 01.01.2010 по 31.12.2012**

1. Анализ финансового положения
 - 1.1. Структура имущества и источники его формирования
 - 1.2. Оценка стоимости чистых активов организации
 - 1.3. Анализ финансовой устойчивости организации
 - 1.3.1. Основные показатели финансовой устойчивости организации
 - 1.3.2. Анализ финансовой устойчивости по величине излишка (недостатка) собственных оборотных средств
 - 1.4. Анализ ликвидности
 - 1.4.1. Расчет коэффициентов ликвидности
 - 1.4.2. Анализ соотношения активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения
2. Анализ эффективности деятельности организации
 - 2.1. Обзор результатов деятельности организации
 - 2.2. Анализ рентабельности
 - 2.3. Расчет показателей деловой активности (оборачиваемости)
 - 2.4. Факторный анализ рентабельности собственного капитала
 - 2.5. Производительность труда
3. Выводы по результатам анализа
 - 3.1. Оценка ключевых показателей
 - 3.2. Рейтинговая оценка финансового состояния организации
4. Приложения
 - 4.1. Определение неудовлетворительной структуры баланса
 - 4.2. Анализ кредитоспособности заемщика
 - 4.3. Прогноз банкротства
 - 4.4. Расчет рейтинговой оценки финансового состояния

1. Анализ финансового положения

Приведенный в данном отчете анализ финансового состояния ОАО "Заря" выполнен за период с 01.01.2010 по 31.12.2012 г. на основе данных бухгалтерской отчетности организации за 3 года. При качественной оценке финансовых показателей учитывалась принадлежность ОАО "Заря" к отрасли "Добыча топливно-энергетических полезных ископаемых" (класс по ОКВЭД – 10-12).

1.1. Структура имущества и источники его формирования

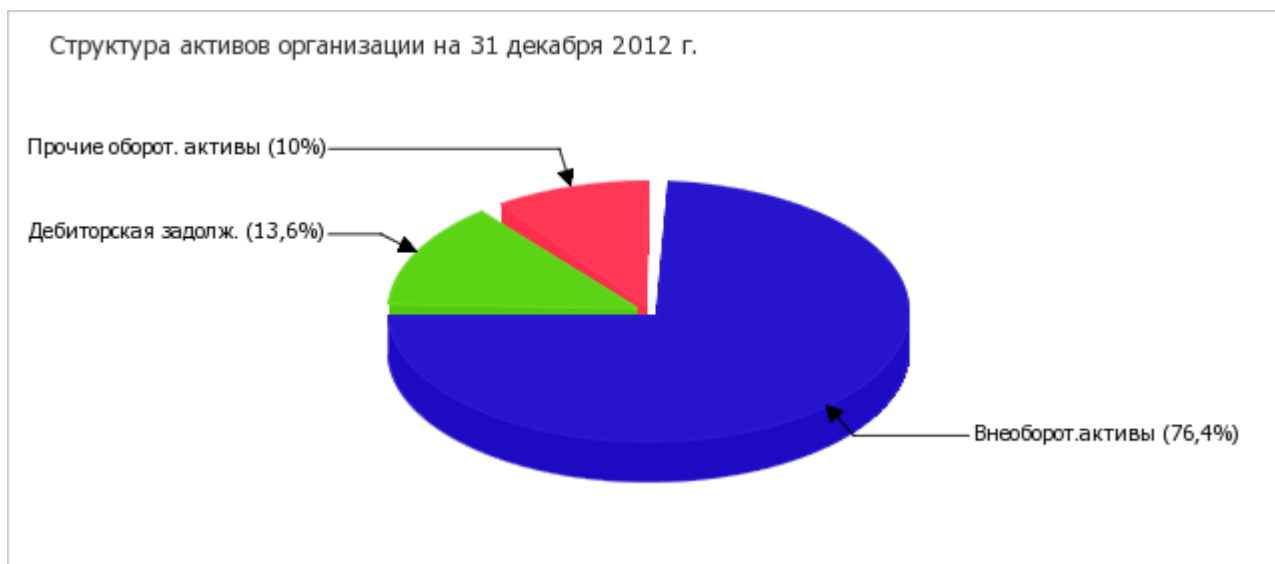
Показатель	Значение показателя						Изменение за анализируемый период	
	в тыс. руб.				в % к валюте баланса		тыс. руб. (гр.5-гр.2)	± % ((гр.5-гр.2) : гр.2)
	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	на начало анализируемого периода (31.12.2009)	на конец анализируемого периода (31.12.2012)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Актив								
1. Внеоборотные активы	187 625 543	322 277 188	416 305 259	503 103 540	52	76,4	+315 477 997	+168,1
в том числе: основные средства	6 611 426	3 514 657	3 318 907	3 239 256	1,8	0,5	-3 372 170	-51
нематериальные активы	34 875	63 898	78 152	110 365	<0,1	<0,1	+75 490	+3,2 раз а
2. Оборотные, всего	173 184 851	191 660 913	207 513 814	155 460 157	48	23,6	-17 724 694	-10,2
в том числе: запасы	4 770 370	4 985 680	76 222	55 162	1,3	<0,1	-4 715 208	-98,8
дебиторская задолженность	128 380 239	147 904 069	175 094 863	89 543 524	35,6	13,6	-38 836 715	-30,3
денежные средства и	22 765 662	26 708 507	28 436 996	64 898 705	6,3	9,9	+42 133 043	+185,1

краткосрочные финансовые вложения								
Пассив								
1. Собственный капитал	236 892 662	263 953 835	296 713 355	328 181 421	65,7	49,8	+91 288 759	+38,5
<i>Справочно: Чистые активы</i>	231 729 255	252 735 675	289 544 237	313 802 383	64,2	47,6	+82 073 128	+35,4
2. Долгосрочные обязательства, всего	24 814 976	82 299 198	85 052 888	26 447 495	6,9	4	+1 632 519	+6,6
в том числе: заемные средства	23 879 241	80 294 812	81 638 236	25 262 487	6,6	3,8	+1 383 246	+5,8
3. Краткосрочные обязательства*, всего	99 102 756	167 685 068	242 052 830	303 934 781	27,5	46,2	+204 832 025	+3,1 раз а
в том числе: заемные средства	26 440 394	101 780 074	142 615 523	262 166 766	7,3	39,8	+235 726 372	+9,9 раз а
Валюта баланса	360 810 394	513 938 101	623 819 073	658 563 697	100	100	+297 753 303	+82,5

* Без доходов будущих периодов, включенных в собственный капитал.

Из представленных в первой части таблицы данных видно, что на 31.12.2012 в активах организации доля текущих активов составляет одну четвертую, а внеоборотных средств – три четвертых. Активы организации за весь рассматриваемый период существенно увеличились (на 82,5%). Отмечая значительное увеличение активов, необходимо учесть, что собственный капитал увеличился в меньшей степени – на 38,5%. Отстающее увеличение собственного капитала относительно общего изменения активов является негативным показателем.

Наглядно соотношение основных групп активов организации представлено ниже на диаграмме:



Рост величины активов организации связан, в первую очередь, с ростом следующих позиций актива бухгалтерского баланса (в скобках указана доля изменения статьи в общей сумме всех положительно изменившихся статей):

- долгосрочные финансовые вложения – 331 695 629 тыс. руб. (86,6%)
- краткосрочные финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов) – 31 829 948 тыс. руб. (8,3%)

Одновременно, в пассиве баланса наибольший прирост наблюдается по строкам:

- краткосрочные заемные средства – 235 726 372 тыс. руб. (71,2%)
- нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) – 92 723 023 тыс. руб. (28%)

Среди отрицательно изменившихся статей баланса можно выделить "дебиторская задолженность" в активе и "кредиторская задолженность" в пассиве (-38 836 715 тыс. руб. и -31 778 848 тыс. руб. соответственно).

Собственный капитал организации на 31 декабря 2012 г. составил 328 181 421,0 тыс. руб., вместе с тем, на 31 декабря 2009 г. собственный капитал организации был существенно меньше – 236 892 662,0 тыс. руб. (т.е. имело место изменение +91 288 759,0 тыс. руб.).

1.2. Оценка стоимости чистых активов организации

Показатель	Значение показателя						Изменение	
	в тыс. руб.				в % к валюте баланса		тыс. руб. (гр.5-гр.2)	± % ((гр.5- гр.2) : гр.2)
	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	на начало анализируемого периода (31.12.2009)	на конец анализируемого периода (31.12.2012)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. Чистые активы	231 729 255	252 735 675	289 544 237	313 802 383	64,2	47,6	+82 073 128	+35,4
2. Уставный капитал	21 264	21 264	21 264	21 264	<0,1	<0,1	–	–
3. Превышение чистых активов над уставным капиталом (стр.1-стр.2)	231 707 991	252 714 411	289 522 973	313 781 119	64,2	47,6	+82 073 128	+35,4

Чистые активы организации на 31 декабря 2012 г. намного (в 14 757,4 раза) превышают уставный капитал. Такое соотношение положительно характеризует финансовое положение, полностью удовлетворяя требованиям нормативных актов к величине чистых активов организации. Более того, определив текущее состояние показателя, необходимо отметить увеличение чистых активов на 35,4% за 3 года. Превышение чистых активов над уставным капиталом и в то же время их увеличение за период говорит о хорошем финансовом положении организации по данному признаку. Ниже на графике представлено изменение чистых активов и уставного капитала.



Значение уставного капитала оставалось постоянным в течение всего анализируемого периода.

1.3. Анализ финансовой устойчивости организации

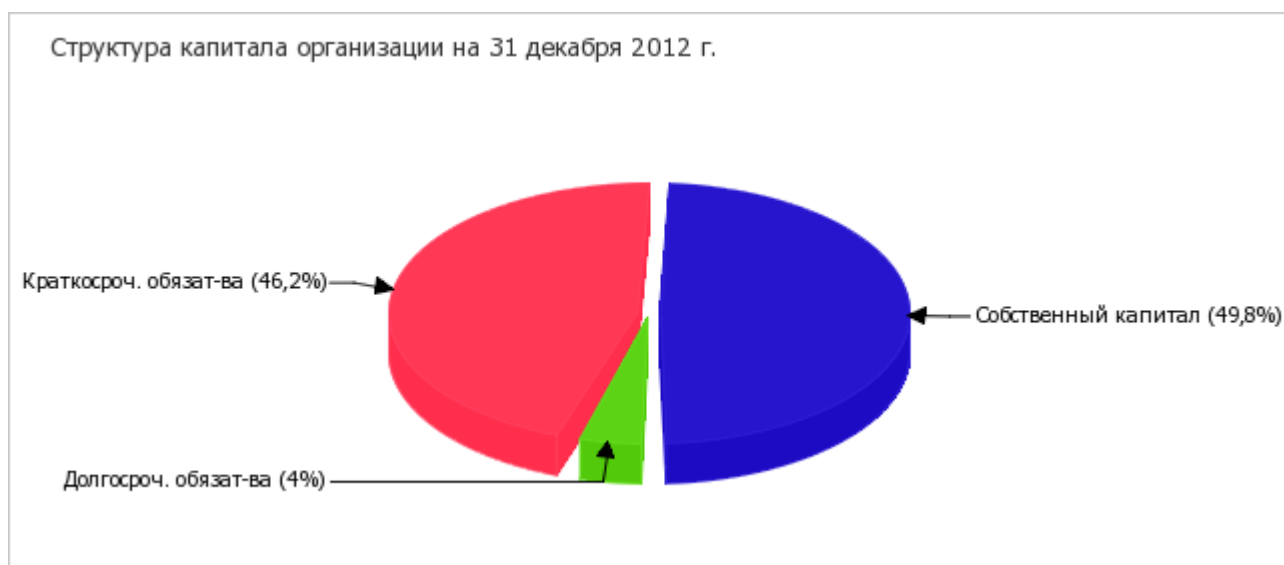
1.3.1. Основные показатели финансовой устойчивости организации

Показатель	Значение показателя				Изменение показателя (гр.5-гр.2)	Описание показателя и его нормативное значение
	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012		
1	2	3	4	5	6	7
1. Коэффициент автономии	0,66	0,51	0,48	0,5	-0,16	Отношение собственного капитала к общей сумме капитала. Нормальное значение для данной отрасли: 0,55 и более (оптимальное 0,65-0,75).
2. Коэффициент финансового левериджа	0,52	0,95	1,1	1,01	+0,49	Отношение заемного капитала к собственному. Нормальное значение для данной отрасли: 0,82 и менее (оптимальное 0,33-0,54).
3. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	0,28	-0,3	-0,58	-1,13	-1,41	Отношение собственных оборотных средств к оборотным активам. Нормальное значение: не менее 0,1.
4. Индекс постоянного актива	0,79	1,22	1,4	1,53	+0,74	Отношение стоимости внеоборотных активов к величине собственного капитала организации.
5. Коэффициент покрытия инвестиций	0,73	0,67	0,61	0,54	-0,19	Отношение собственного капитала и долгосрочных обязательств к общей сумме капитала. Нормальное значение для данной отрасли: 0,85 и более.
6. Коэффициент маневренности собственного капитала	0,21	-0,22	-0,4	-0,53	-0,74	Отношение собственных оборотных средств к источникам собственных

						средств. Нормальное значение: 0,05 и более.
7. Коэффициент мобильности имущества	0,48	0,37	0,33	0,24	-0,24	Отношение оборотных средств к стоимости всего имущества. Характеризует отраслевую специфику организации.
8. Коэффициент мобильности оборотных средств	0,13	0,14	0,14	0,42	+0,29	Отношение наиболее мобильной части оборотных средств (денежных средств и финансовых вложений) к общей стоимости оборотных активов.
9. Коэффициент обеспеченности запасов	10,33	-11,7	-1 568,99	-3 171,06	-3 181,39	Отношение собственных оборотных средств к стоимости запасов. Нормальное значение: 0,5 и более.
10. Коэффициент краткосрочной задолженности	0,8	0,67	0,74	0,92	+0,12	Отношение краткосрочной задолженности к общей сумме задолженности.

Коэффициент автономии организации на последний день анализируемого периода составил **0,5**. Полученное значение свидетельствует о ее значительной зависимости от кредиторов по причине недостатка собственного капитала. За весь рассматриваемый период коэффициент автономии значительно уменьшился (на **0,16**).

На диаграмме ниже наглядно представлена структура капитала организации:



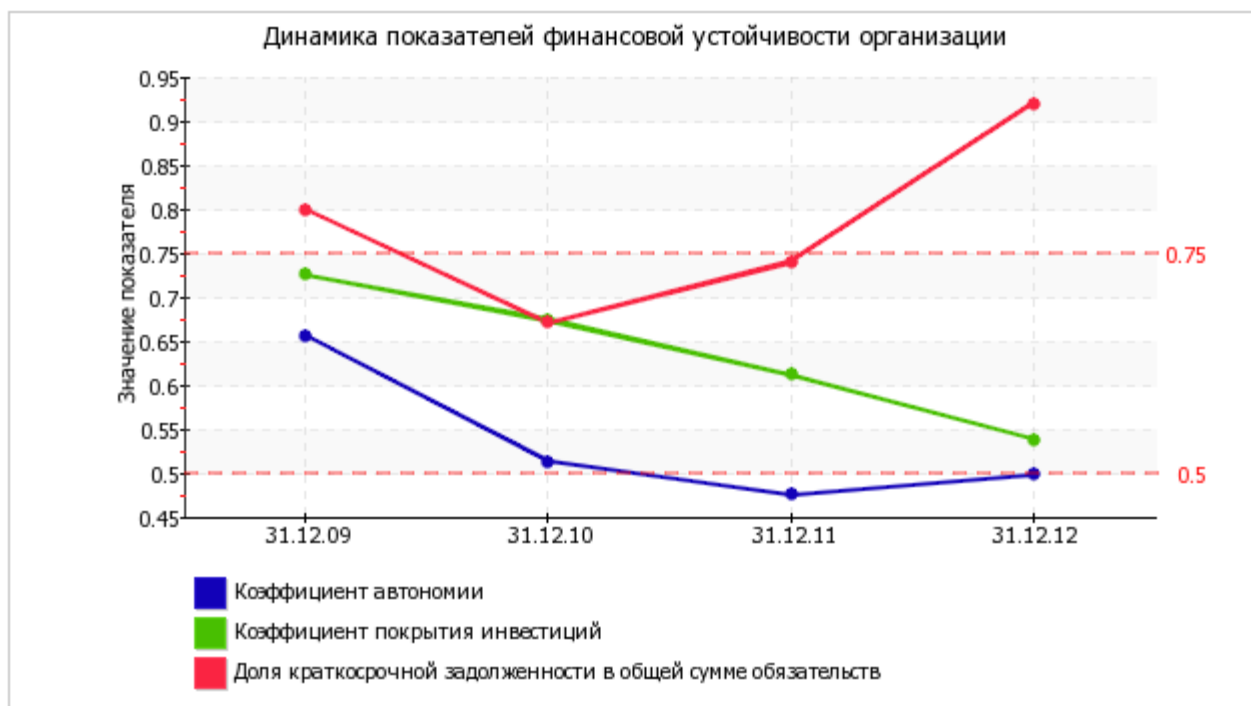
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами за 3 последних года резко снизился на **1,41** и составил **-1,13**. На 31.12.2012 значение коэффициента является крайне неудовлетворительным. Несмотря на то, что в начале анализируемого периода значение коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами соответствовало норме, позже оно стало неудовлетворительным.

Коэффициент покрытия инвестиций за 3 года уменьшился на **0,19**, с **0,73** до **0,54**. Значение коэффициента по состоянию на 31.12.2012 ниже нормативного значения. В течение всего периода наблюдалось уменьшение коэффициента покрытия инвестиций.

Значение коэффициента обеспеченности материальных запасов на последний день анализируемого периода (31.12.2012) составило **-3 171,06**. За рассматриваемый период (с 31.12.2009 по 31.12.2012) изменение коэффициента обеспеченности материальных запасов составило **-3 181,39**, кроме того, тенденцию на падение коэффициента обеспеченности материальных запасов также подтверждает усредненный (линейный) тренд. Несмотря на то, что в начале рассматриваемого периода значение коэффициента соответствовало норме, в конце периода оно стало неудовлетворительным. На 31 декабря 2012 г. значение коэффициента обеспеченности материальных запасов является явно не соответствующим принятому нормативу.

По коэффициенту краткосрочной задолженности видно, что величина краткосрочной кредиторской задолженности организации значительно превосходит величину долгосрочной задолженности (92% и 8% соответственно). При этом за 3 последних года доля долгосрочной задолженности уменьшилась на 12%.

На следующем графике наглядно представлена динамика основных показателей финансовой устойчивости ОАО "Заря":



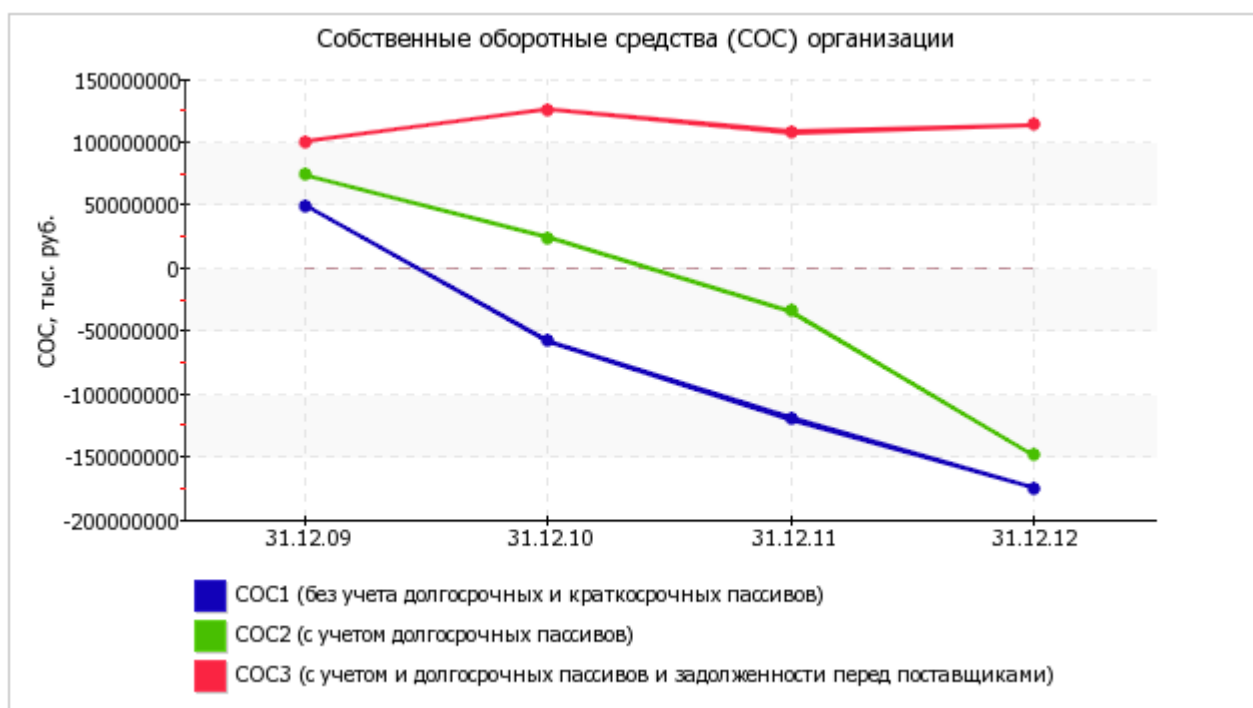
1.3.2. Анализ финансовой устойчивости по величине излишка (недостатка) собственных оборотных средств

Показатель собственных оборотных средств (СОС)	Значение показателя		Излишек (недостаток)*			
	на начало анализируемого периода (31.12.2009)	на конец анализируемого периода (31.12.2012)	на 31.12.2009	на 31.12.2010	на 31.12.2011	на 31.12.2012
1	2	3	4	5	6	7
СОС ₁ (рассчитан без учета долгосрочных и краткосрочных пассивов)	49 267 119	-174 922 119	+44 496 749	-63 309 033	-119 668 126	-174 977 281
СОС ₂ (рассчитан с учетом долгосрочных пассивов; фактически равен чистому оборотному капиталу, Net Working Capital)	74 082 095	-148 474 624	+69 311 725	+18 990 165	-34 615 238	-148 529 786
СОС ₃ (рассчитанные с учетом как долгосрочных пассивов, так и краткосрочной задолженности по кредитам и займам)	100 522 489	113 692 142	+95 752 119	+120 770 239	+108 000 285	+113 636 980

*Излишек (недостаток) СОС рассчитывается как разница между собственными оборотными средствами и величиной запасов и затрат.

Поскольку из трех вариантов расчета показателей покрытия запасов собственными оборотными средствами на последний день анализируемого периода положительное значение имеет только рассчитанный по последнему варианту (СОС₃), финансовое положение организации по данному признаку можно характеризовать как неустойчивое. При этом

нужно обратить внимание, что два из трех показателей покрытия собственными оборотными средствами запасов в течение анализируемого периода ухудшили свои значения.



1.4. Анализ ликвидности

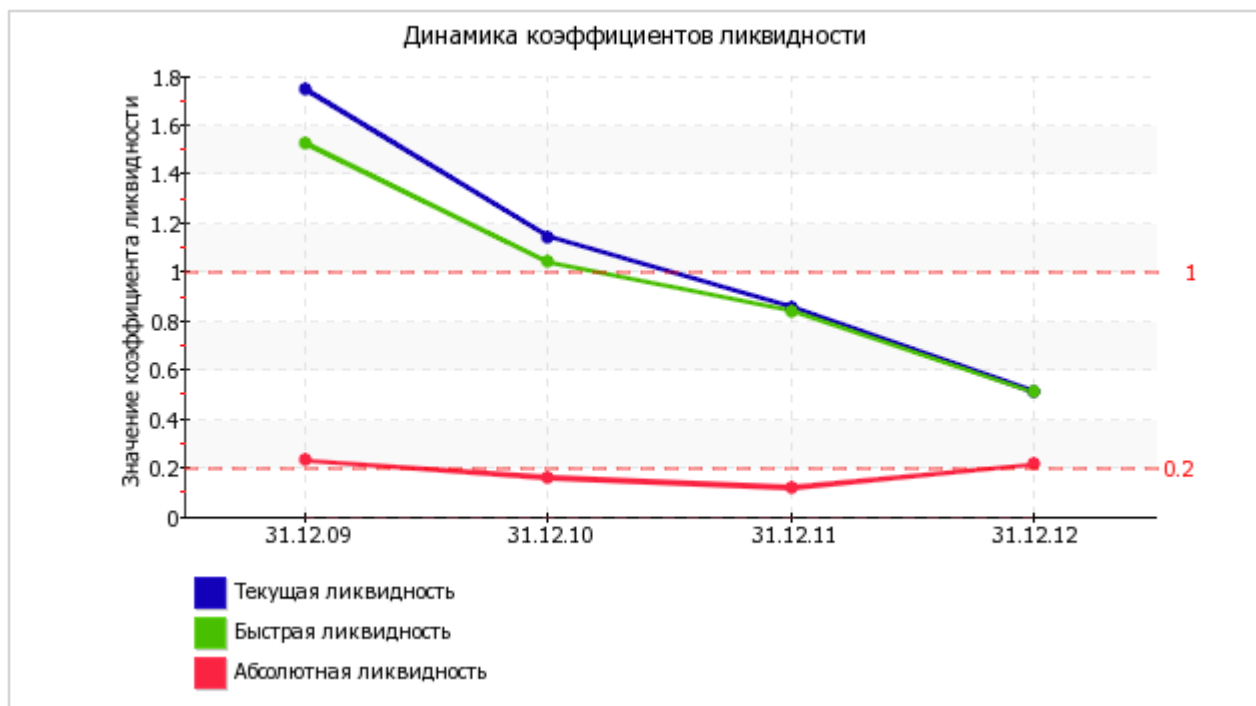
1.4.1. Расчет коэффициентов ликвидности

Показатель ликвидности	Значение показателя				Изменение показателя (гр.5 - гр.2)	Расчет, рекомендованное значение
	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012		
1	2	3	4	5	6	7
1. Коэффициент текущей (общей) ликвидности	1,75	1,14	0,86	0,51	-1,24	Отношение текущих активов к краткосрочным обязательствам. Нормальное значение: 2 и более.
2. Коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности	1,53	1,04	0,84	0,51	-1,02	Отношение ликвидных активов к краткосрочным обязательствам. Нормальное значение: 1 и более.
3. Коэффициент абсолютной ликвидности	0,23	0,16	0,12	0,21	-0,02	Отношение высоколиквидных активов к краткосрочным обязательствам. Нормальное значение: 0,2 и более.

По состоянию на 31.12.2012 при норме 2 коэффициент текущей (общей) ликвидности имеет значение **0,51**. Более того следует отметить отрицательную динамику показателя – за 3 последних года коэффициент снизился на **-1,24**. В течение всего анализируемого периода наблюдалось снижение коэффициента текущей ликвидности.

Значение коэффициента быстрой ликвидности (**0,51**) также оказалось ниже допустимого. Это означает, что у ОАО "Заря" недостаточно активов, которые можно в сжатые сроки перевести в денежные средства, чтобы погасить краткосрочную кредиторскую задолженность. В начале рассматриваемого периода коэффициент быстрой ликвидности укладывался в нормативное значение, однако позднее перестал соответствовать норме.

Коэффициент абсолютной ликвидности имеет значение, соответствующее норме (0,21). В тоже время за анализируемый период (с 31 декабря 2009 г. по 31 декабря 2012 г.) коэффициент абсолютной ликвидности снизился на -0,02.



1.4.2. Анализ соотношения активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения

Активы по степени ликвидности	На конец отчетного периода, тыс. руб.	Прирост за анализ. период, %	Норм. соотношение	Пассивы по сроку погашения	На конец отчетного периода, тыс. руб.	Прирост за анализ. период, %	Излишек/недостаток платеж. средств тыс. руб., (гр.2 - гр.6)
1	2	3	4	5	6	7	8
A1. Высоколиквидные активы (ден. ср-ва + краткосрочные фин. вложения)	64 898 705	+185,1	≥	П1. Наиболее срочные обязательства (привлеченные средства) (текущ. кред. задолж.)	39 779 514	-44,4	+25 119 191
A2. Быстрореализуемые активы (краткосрочная деб. задолженность)	89 543 524	-30,3	≥	П2. Среднесрочные обязательства (краткосроч. обязательства кроме текущ. кредит. задолж.)	264 155 267	+9,6 раза	-174 611 743
A3. Медленно реализуемые активы (прочие оборот. активы)	1 017 928	-95,4	≥	П3. Долгосрочные обязательства	26 447 495	+6,6	-25 429 567
A4. Труднореализуемые активы (внеоборотные активы)	503 103 540	+168,1	≤	П4. Постоянные пассивы (собственный капитал)	328 181 421	+38,5	+174 922 119

Из четырех соотношений, характеризующих наличие ликвидных активов у организации, выполняется только одно. Организация способна погасить наиболее срочные обязательства за счет высоколиквидных активов (денежных средств и краткосрочных финансовых вложений), которых больше на 63,1%. В соответствии с принципами оптимальной структуры активов по степени ликвидности, краткосрочной дебиторской задолженности должно быть достаточно для

покрытия среднесрочных обязательств (краткосрочной задолженности за минусом текущей кредиторской задолженности). В данном случае это соотношение не выполняется – у ОАО "Заря" недостаточно краткосрочной дебиторской задолженности (34% от необходимого) для погашения среднесрочных обязательств.

2. Анализ эффективности деятельности организации

2.1. Обзор результатов деятельности организации

Ниже в таблице приведены основные финансовые результаты деятельности ОАО "Заря" в течение анализируемого периода (с 31 декабря 2009 г. по 31 декабря 2012 г.).

Показатель	Значение показателя, тыс. руб.			Изменение показателя		Средне-годовая величина, тыс. руб.
	2010 г.	2011 г.	2012 г.	тыс. руб. (гр.4 - гр.2)	± % ((4-2) : 2)	
1	2	3	4	5	6	7
1. Выручка	693 032 679	609 821 837	623 979 575	-69 053 104	-10	642 278 030
2. Расходы по обычным видам деятельности	637 492 681	542 873 779	571 841 900	-65 650 781	-10,3	584 069 453
3. Прибыль (убыток) от продаж (1-2)	55 539 998	66 948 058	52 137 675	-3 402 323	-6,1	58 208 577
4. Прочие доходы и расходы, кроме процентов к уплате	18 553 646	25 815 807	40 697 585	+22 143 939	+119,4	28 355 679
5. ЕВИТ (прибыль до уплаты процентов и налогов) (3+4)	74 093 644	92 763 865	92 835 260	+18 741 616	+25,3	86 564 256
5а. ЕВИТДА (прибыль до процентов, налогов и амортизации)	206 152 262	274 822 484	304 863 863	+98 711 601	+47,9	261 946 203
6. Проценты к уплате	2 378 700	6 308 164	4 520 565	+2 141 865	+90	4 402 476
7. Изменение налоговых активов и обязательств, налог на прибыль и прочее	-16 585 184	-21 328 524	-21 122 972	-4 537 788	↓	-19 678 893
8. Чистая прибыль (убыток) (5-6+7)	55 129 760	65 127 177	67 191 723	+12 061 963	+21,9	62 482 887
Справочно: Совокупный финансовый результат периода	55 130 639	65 135 743	67 222 397	+12 091 758	+21,9	62 496 260
Изменение за период нераспределенной прибыли (непокрытого убытка) по данным бухгалтерского баланса (измен. стр. 1370)	27 061 176	34 182 386	31 479 461	x	x	x

Значение выручки за последний год составило 623 979 575 тыс. руб. За 3 года годовая выручка явно снизилась (на 69 053 104 тыс. руб., или на 10%).

За последний год прибыль от продаж составила 52 137 675 тыс. руб. За весь анализируемый период финансовый результат от продаж явно снизился (-3 402 323 тыс. руб.).

Обратив внимание на строку 2220 формы №2 можно отметить, что организация учитывала общехозяйственные (управленческие) расходы в качестве условно-постоянных, относя их по итогам отчетного периода на счет реализации.

Формальное исследование правильности отражения в Балансе и "Отчете о финансовых результатах" за последний отчетный период отложенных налоговых активов и обязательств подтвердила взаимосвязку показателей отчетности.

Изменение выручки наглядно представлено ниже на графике.



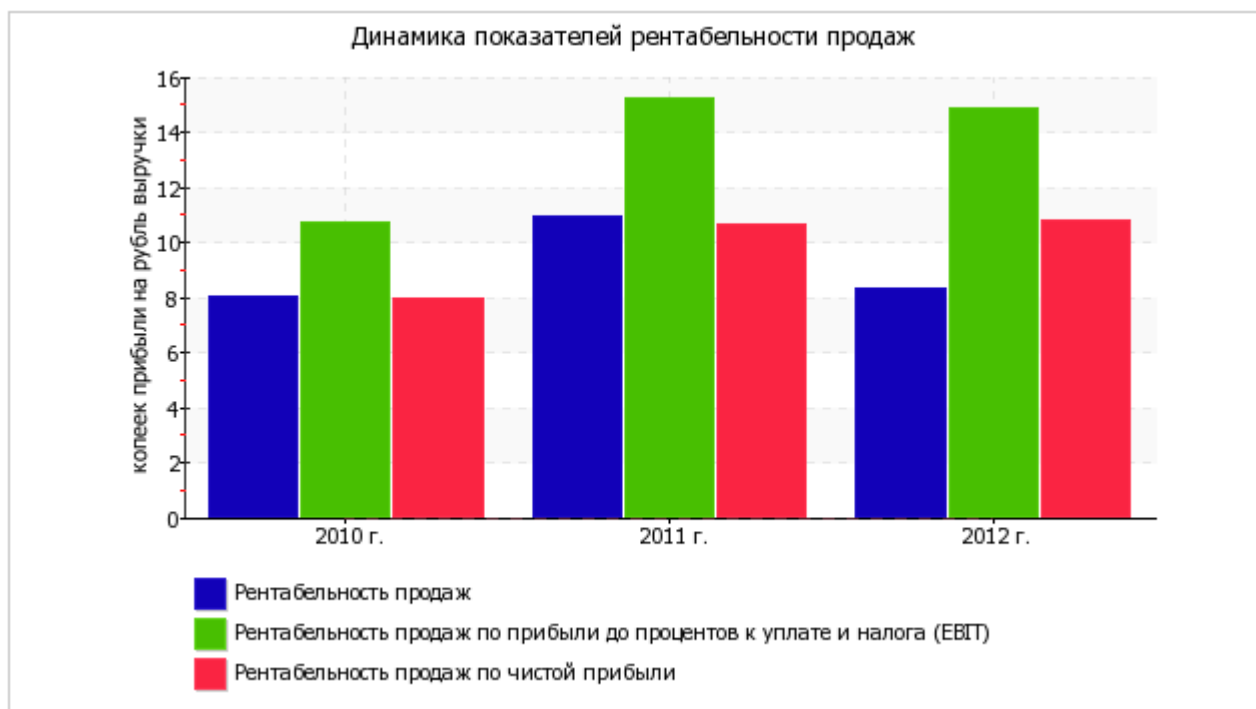
2.2. Анализ рентабельности

Показатели рентабельности	Значения показателя (в %, или в копейках с рубля)			Изменение показателя	
	2010 г.	2011 г.	2012 г.	коп., (гр.4 - гр.2)	± % ((4-2) : 2)
1	2	3	4	5	6
1. Рентабельность продаж (величина прибыли от продаж в каждом рубле выручки). Нормальное значение для данной отрасли: 18% и более.	8	11	8,4	+0,4	+4,3
2. Рентабельность продаж по ЕБИТ (величина прибыли от продаж до уплаты процентов и налогов в каждом рубле выручки).	10,7	15,2	14,9	+4,2	+39,2
3. Рентабельность продаж по чистой прибыли (величина чистой прибыли в каждом рубле выручки).	8	10,7	10,8	+2,8	+35,4
<i>Справочно:</i> Прибыль от продаж на рубль, вложенный в производство и реализацию продукции (работ, услуг)	8,7	12,3	9,1	+0,4	+4,7
Коэффициент покрытия процентов к уплате (ICR), коэфф. Нормальное значение: 1,5 и более.	31,1	14,7	20,5	-10,6	-34,1

Все три показателя рентабельности за 2012 год, приведенные в таблице, имеют положительные значения, поскольку организацией получена как прибыль от продаж, так и в целом прибыль от финансово-хозяйственной деятельности за данный период.

За последний год организация по обычным видам деятельности получила прибыль в размере **8,4** копеек с каждого рубля выручки от реализации. При этом имеет место рост рентабельности продаж по сравнению с данным показателем за 2010 год (+0,4коп.).

Рентабельность, рассчитанная как отношение прибыли до налогообложения и процентных расходов (ЕБИТ) к выручке организации, за период с 01.01.2012 по 31.12.2012 составила **14,9%**. Это значит, что в каждом рубле выручки организации содержалось **14,9** коп. прибыли до налогообложения и процентов к уплате.



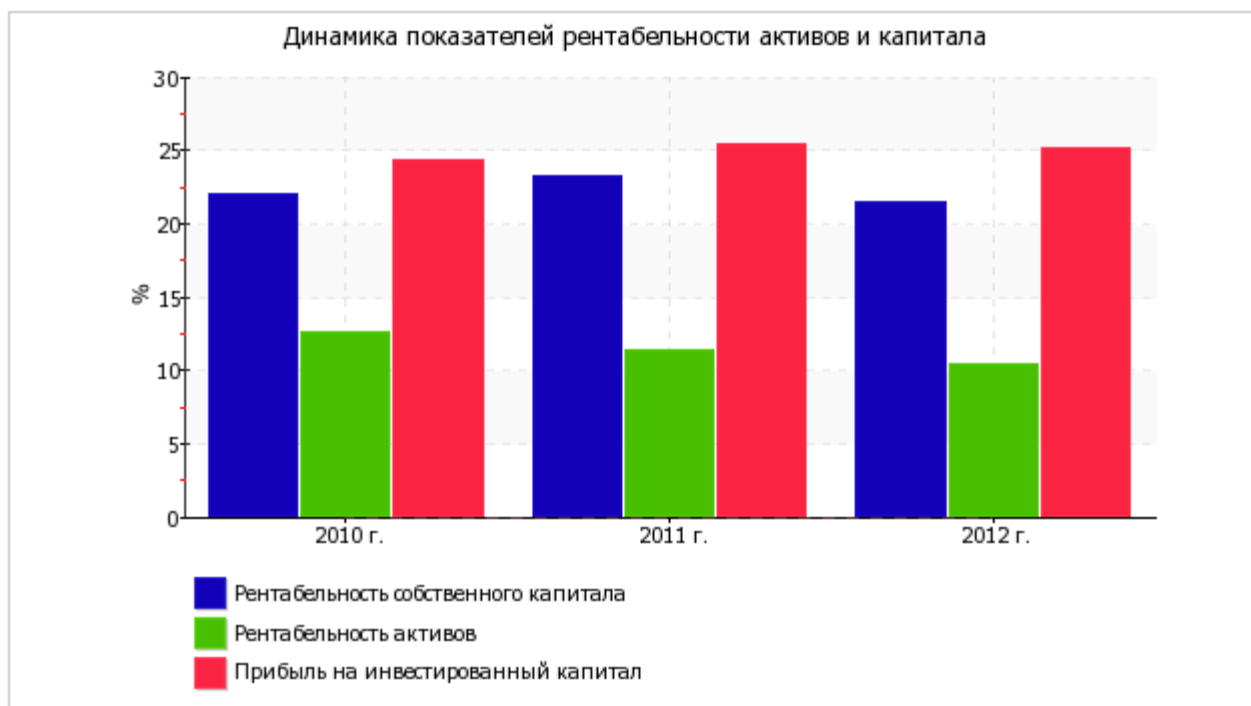
В следующей таблице представлена рентабельность использования вложенного в предпринимательскую деятельность капитала.

Показатель рентабельности	Значение показателя, %			Изменение показателя (гр.4 - гр.2)	Расчет показателя
	2010 г.	2011 г.	2012 г.		
1	2	3	4	5	6
Рентабельность собственного капитала (ROE)	22	23,2	21,4	-0,6	Отношение чистой прибыли к средней величине собственного капитала. Нормальное значение для данной отрасли: 14% и более.
<i>Справочно:</i> Рентабельность собственного капитала (ROE), рассчитанная по совокупному финансовому результату	22	23,2	21,5	-0,5	Отношение совокупного финансового результата к средней величине собственного капитала.
Рентабельность активов (ROA)	12,6	11,4	10,5	-2,1	Отношение чистой прибыли к средней стоимости активов. Нормальное значение для данной отрасли: 9% и более.
<i>Справочно:</i> Рентабельность активов (ROA), рассчитанная по совокупному финансовому результату	12,6	11,4	10,5	-2,1	Отношение совокупного финансового результата к средней стоимости активов.
Прибыль на инвестированный капитал (ROCE)	24,4	25,5	25,1	+0,7	Отношение прибыли до уплаты процентов и налогов (ЕБИТ) к собственному капиталу и долгосрочным обязательствам.
Рентабельность производственных фондов	558,7	1 125,6	1 554,5	+995,8	Отношение прибыли от продаж к средней стоимости основных средств и материально-производственных запасов.
<i>Справочно:</i> Фондоотдача, коэфф.	136,9	178,5	189,8	+52,9	Отношение выручки к средней стоимости основных средств.

За 2012 год каждый рубль собственного капитала организации принес чистую прибыль в размере 0,214 руб. За 3 года наблюдалось некоторое снижение рентабельности собственного капитала. За последний год значение рентабельности собственного капитала характеризуется как, без сомнения, хорошее.

За последний год рентабельность активов равнялась 10,5%. За анализируемый период (с 31 декабря 2009 г. по 31 декабря 2012 г.) произошло ощутимое снижение рентабельности активов, составившее 2,1%. Рентабельность активов сохранила нормальные значения в течение всего периода.

Наглядное изменение основных показателей рентабельности активов и капитала организации представлено на следующем графике.



2.3. Расчет показателей деловой активности (оборачиваемости)

В следующей таблице рассчитаны показатели оборачиваемости ряда активов, характеризующие скорость возврата вложенных в предпринимательскую деятельность денежных средств, а также показатель оборачиваемости кредиторской задолженности при расчетах с поставщиками и подрядчиками.

Показатель оборачиваемости	Значение в днях			Коэфф. 2010 г.	Коэфф. 2012 г.	Изменение, дн. (гр.4 - гр.2)
	2010 г.	2011 г.	2012 г.			
1	2	3	4	5	6	7
Оборачиваемость оборотных средств (отношение средней величины оборотных активов к среднесуточной выручке*; нормальное значение для данной отрасли: 146 и менее дн.)	96	119	106	3,8	3,4	+10
Оборачиваемость запасов (отношение средней стоимости запасов к среднесуточной выручке; нормальное значение для данной отрасли: 32 и менее дн.)	3	2	<1	142,1	9 472,6	-3
Оборачиваемость дебиторской задолженности (отношение средней величины дебиторской задолженности к среднесуточной выручке; нормальное значение для данной отрасли: 68 и менее дн.)	73	97	78	5	4,7	+5
Оборачиваемость кредиторской задолженности (отношение средней величины кредиторской задолженности к среднесуточной выручке)	36	49	40	10,2	9,1	+4
Оборачиваемость активов (отношение средней стоимости активов к среднесуточной выручке)	230	340	376	1,6	1	+146
Оборачиваемость собственного капитала (отношение средней величины собственного капитала к среднесуточной выручке)	132	168	183	2,8	2	+51

* Приведен расчет показателя в днях. Значение коэффициента равно отношению 365 к значению показателя в днях.

Оборачиваемость активов в среднем за 3 года показывает, что организация получает выручку, равную сумме всех имеющихся активов за 316 календарных дней. Чтобы получить выручку равную среднегодовому остатку материально-производственных запасов в среднем требуется 1 день.

2.4. Факторный анализ рентабельности собственного капитала

За 2012 год рентабельность собственного капитала равнялась 21,4%. Рентабельность собственного капитала за 3 года слабо уменьшилась. Рассмотрим, какие факторы повлияли на изменение отдачи от собственного капитала. Проведем факторный анализ по формуле Дюпона:

$$\text{Рентабельность собственного капитала} = \frac{\text{Чистая прибыль (ЧП)}}{\text{Собственный капитал (СК)}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{Выручка}} \times \frac{\text{Выручка}}{\text{Активы}} \times \frac{\text{Активы}}{\text{СК}}$$

В данной формуле рентабельность собственного капитала представлена в виде произведения трех факторов: рентабельности продаж по чистой прибыли, оборачиваемости активов и показателя, характеризующего долю собственного капитала. В следующей таблице представлено влияние каждого из указанных факторов, рассчитанное методом цепных подстановок.

Фактор	Изменение рентабельности собственного капитала, сравнение двух периодов: 2012 г. и 2010 г.
Увеличение рентабельности деятельности продаж (по чистой прибыли)	+7,79
Уменьшение оборачиваемости активов	-11,55
Снижение доли собственного капитала	+3,19
Итого изменение рентабельности собственного капитала, выраженной в %	-0,57

За предыдущий год рентабельность собственного капитала равнялась 23,2%. Сравним ее с рентабельностью собственного капитала за последний анализируемый период (21,4%).

Фактор	Изменение рентабельности собственного капитала, сравнение двух периодов: 2012 г. и 2011 г.
Увеличение рентабельности продаж (по чистой прибыли)	+0,19
Снижение оборачиваемости активов	-2,22
Снижение доли собственного капитала	+0,24
Итого изменение рентабельности собственного капитала, выраженной в %	-1,79

2.5. Производительность труда

Ниже на графике представлена динамика производительности труда, рассчитанная как отношение выручки от реализации за год к средней численности персонала за этот же период.



Производительность труда за 3 последних года ощутимо снизилась до 187 635 тыс. руб./чел. (-33 604 тыс. руб./чел.).

3. Выводы по результатам анализа

3.1. Оценка ключевых показателей

По результатам проведенного анализа выделены и сгруппированы по качественному признаку основные показатели финансового положения и результатов деятельности ОАО "Заря" за анализируемый период (с 31.12.2009 по 31.12.2012).

Следующие 2 показателя финансового положения и результатов деятельности организации имеют *исключительно хорошие* значения:

- чистые активы превышают уставный капитал, при этом за весь рассматриваемый период наблюдалось увеличение чистых активов;
- положительная динамика прибыли до процентов к уплате и налогообложения (ЕБИТ) на рубль выручки организации (+4,2 коп. к 15,2 коп. с рубля выручки за 2010 год).

В ходе анализа были получены следующие показатели, *положительно характеризующие* финансовое положение и результаты деятельности ОАО "Заря":

- соответствует нормативному значению коэффициент абсолютной ликвидности;
- чистая прибыль составляет существенный процент от совокупной стоимости активов организации (10,5% за последний год);
- положительная динамика рентабельности продаж (+0,4 процентных пункта от рентабельности 11% за 2010 год);
- за 2012 год получена прибыль от продаж (52 137 675 тыс. руб.), однако наблюдалась ее отрицательная динамика по сравнению с предшествующим годом (-14 810 383 тыс. руб.);
- чистая прибыль за 2012 год составила 67 191 723 тыс. руб. (+2 064 546 тыс. руб. по сравнению с предшествующим годом).

Среди всех полученных в ходе анализа показателей имеется один, имеющий значение *на границе нормативного* – не в полной мере соблюдается нормальное соотношение активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения.

Среди *отрицательных* показателей финансового положения организации можно выделить следующие:

- высокая зависимость организации от заемного капитала (собственный капитал составляет только 50%);

- не укладывается в нормативное значение коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности;
- отрицательная динамика собственного капитала относительно общего изменения активов организации;
- коэффициент покрытия инвестиций ниже нормы (доля собственного капитала и долгосрочных обязательств составляет только 54% от общего капитала организации);
- неустойчивое финансовое положение по величине собственных оборотных средств.

Показатели финансового положения ОАО "Заря", имеющие *критические* значения:

- значение коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами (-1,13) не соответствует нормативному и находится в области критических значений;
- коэффициент текущей (общей) ликвидности значительно ниже нормального значения.

3.2. Рейтинговая оценка финансового состояния организации

Финансовые результаты за период 01.01.10–31.12.12	Финансовое положение на 31.12.2012									
	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	CC	C	D
Отличные (AAA)							*			
Очень хорошие (AA)							*			
Хорошие (A)	*	*	*	*	*	*	V	*	*	*
Положительные (BBB)							*			
Нормальные (BB)							*			
Удовлетворительные (B)							*			
Неудовлетворительные (CCC)							*			
Плохие (CC)							*			
Очень плохие (C)							*			
Критические (D)							*			

<p>Итоговый рейтинг финансового состояния ОАО "Заря" по итогам анализа за период с 01.01.2010 по 31.12.2012 (шаг анализа - год):</p> <p style="text-align: center;">B (удовлетворительное)</p>
--

По результатам проведенного выше анализа получены следующие результаты: финансовое положение ОАО "Заря" – -0,56; результаты деятельности за рассматриваемый период (с 31.12.2009 по 31.12.2012) – +0,8. Согласно рейтинговой шкале это CCC (неудовлетворительное положение) и A (хорошие результаты) соответственно. Данные оценки произведены с учетом как значений ключевых показателей на конец анализируемого периода, так и динамики показателей, включая их прогнозируемые значения на последующий год. На основе этих двух оценок рассчитана итоговая рейтинговая оценка финансового состояния организации. Финансовое состояние получило оценку **B – удовлетворительное**.

Рейтинг "B" отражает удовлетворительное финансовое состояние организации, при котором основная масса показателей укладывается в нормативные значения, либо близки к норме. Имеющие данный рейтинг организации могут рассматриваться в качестве контрагентов, во взаимоотношении с которыми необходим осмотрительный подход к управлению рисками. Организация может претендовать на получение кредитных ресурсов, но решение во многом зависит от анализа дополнительных факторов (нейтральная кредитоспособность).

4. Приложения

4.1. Определение неудовлетворительной структуры баланса

В приведенной ниже таблице рассчитаны показатели, рекомендованные в методике Федерального управления по делам о несостоятельности (банкротстве) (Распоряжение N 31-р от 12.08.1994).

Показатель	Значение показателя		Изменение (гр.3-гр.2)	Нормативное значение	Соответствие фактического значения нормативному на конец периода
	на начало периода (31.12.2011)	на конец периода (31.12.2012)			
1	2	3	4	5	6
1. Коэффициент текущей ликвидности	0,86	0,51	-0,35	не менее 2	не соответствует
2. Коэффициент обеспеченности собственными средствами	-0,58	-1,13	-0,55	не менее 0,1	не соответствует
3. Коэффициент восстановления платежеспособности	x	0,17	x	не менее 1	не соответствует

Анализ структуры баланса выполнен за период с начала 2012 года по 31.12.2012 г.

Поскольку оба коэффициента на 31 декабря 2012 г. оказались меньше нормативно установленного значения, в качестве третьего показателя рассчитан коэффициент восстановления платежеспособности. Данный коэффициент служит для оценки перспективы восстановления предприятием нормальной структуры баланса (платежеспособности) в течение полугода при сохранении имевшей место в анализируемом периоде тенденции изменения текущей ликвидности и обеспеченности собственными средствами. Значение коэффициента восстановления платежеспособности (0,17) указывает на отсутствие в ближайшее время реальной возможности восстановить нормальную платежеспособность. При этом необходимо отметить, что данные показатели неудовлетворительной структуры баланса являются достаточно строгими, поэтому выводы на их основе следует делать лишь в совокупности с другими показателями финансового положения организации. Кроме того, в расчете не учитывается отраслевая специфика.

4.2. Анализ кредитоспособности заемщика

В данном разделе приведен анализ кредитоспособности ОАО "Заря" по методике Сбербанка России (утв. Комитетом Сбербанка России по предоставлению кредитов и инвестиций от 30 июня 2006 г. N 285-5-р).

Показатель	Фактическое значение	Категория	Вес показателя	Расчет суммы баллов	Справочно: категории показателя		
					1 категория	2 категория	3 категория
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,06	2	0,05	0,1	0,1 и выше	0,05-0,1	менее 0,05
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	0,51	2	0,1	0,2	0,8 и выше	0,5-0,8	менее 0,5
Коэффициент текущей ликвидности	0,51	3	0,4	1,2	1,5 и выше	1,0-1,5	менее 1,0
Коэффициент наличия собственных средств (кроме торговых и лизинговых организаций)	0,5	1	0,2	0,2	0,4 и выше	0,25-0,4	менее 0,25
Рентабельность продукции	0,08	2	0,15	0,3	0,1 и выше	менее 0,1	нерентаб.
Рентабельность деятельности предприятия	0,11	1	0,1	0,1	0,06 и выше	менее 0,06	нерентаб.
Итого	x	x	1	2,1			

В соответствии с методикой Сбербанка заемщики делятся в зависимости от полученной суммы баллов на три класса:

- первоклассные – кредитование которых не вызывает сомнений (сумма баллов до 1,25);

- второго класса – кредитование требует взвешенного подхода (свыше 1,25 но меньше 2,35);
- третьего класса – кредитование связано с повышенным риском (2,35 и выше).

В данном случае сумма баллов равна 2,1. Следовательно организация может рассчитывать на получение банковского кредита.

4.3. Прогноз банкротства

Одним из показателей вероятности скорого банкротства организации является Z-счет Альтмана, который рассчитывается по следующей формуле (применительно к ОАО "Заря" взята 4-факторная модель для частных производственных компаний):

$$Z\text{-счет} = 6,56T_1 + 3,26T_2 + 6,72T_3 + 1,05T_4, \text{ где}$$

Коэф-т	Расчет	Значение на 31.12.2012	Множитель	Произведение (гр. 3 x гр. 4)
1	2	3	4	5
T ₁	Отношение оборотного капитала к величине всех активов	-0,23	6,56	-1,48
T ₂	Отношение нераспределенной прибыли к величине всех активов	0,48	3,26	1,56
T ₃	Отношение ЕВИТ к величине всех активов	0,14	6,72	0,95
T ₄	Отношение собственного капитала к заемному	0,99	1,05	1,04
Z-счет Альтмана:				2,07

Предполагаемая вероятность банкротства в зависимости от значения Z-счета Альтмана составляет:

- 1.1 и менее – высокая вероятность банкротства;
- от 1.1 до 2.6 – средняя вероятность банкротства;
- от 2.6 и выше – низкая вероятность банкротства.

Для ОАО "Заря" значение Z-счета на 31 декабря 2012 г. составило 2,07. Это означает, что ОАО "Заря" находится в зоне риска, существует некоторая вероятность банкротства. В тоже время, необходимо отметить очень условный характер данного показателя, по результатам которого не следует делать однозначный вывод, а необходимо провести более глубокий анализ финансового состояния организации.

4.4. Расчет рейтинговой оценки финансового состояния

Показатель	Вес показателя	Оценка			Средняя оценка (гр.3 x 0,25 + гр.4 x 0,6 + гр.5 x 0,15)	Оценка с учетом веса (гр.2 x гр.6)
		прошрое	настоящее	будущее		
1	2	3	4	5	6	7
I. Показатели финансового положения организации						
Коэффициент автономии	0,25	0	-1	-1	-0,75	-0,188
Соотношение чистых активов и уставного капитала	0,1	+2	+2	+2	+2	+0,2
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	0,15	-1	-2	-2	-1,75	-0,263
Коэффициент текущей (общей) ликвидности	0,15	-1	-2	-2	-1,75	-0,263
Коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности	0,2	+2	-1	-2	-0,4	-0,08
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,15	-1	+1	-1	+0,2	+0,03
Итого	1	Итоговая оценка (итого гр.7 : гр.2):				-0,564
II. Показатели эффективности (финансовые результаты) деятельности организации						
Рентабельность собственного капитала	0,3	+2	+2	+2	+2	+0,6
Рентабельность активов	0,2	+1	+1	+1	+1	+0,2

Рентабельность продаж	0,2	-1	-1	-1	-1	-0,2
Динамика выручки	0,1	-1	-1	-1	-1	-0,1
Оборачиваемость оборотных средств	0,1	+1	+1	+1	+1	+0,1
Соотношение прибыли от прочих операций и выручки от основной деятельности	0,1	+2	+2	+2	+2	+0,2
Итого	1	Итоговая оценка (итого гр.7 : гр.2):				+0,8

Итоговая рейтинговая оценка финансового состояния ОАО "Заря": $(-0,564 \times 0,6) + (+0,8 \times 0,4) = -0,02$ (В - удовлетворительное)

Справочно: Градации качественной оценки финансового состояния

Балл		Условное обозначение (рейтинг)	Качественная характеристика финансового состояния
от	до (включ.)		
2	1,6	AAA	Отличное
1,6	1,2	AA	Очень хорошее
1,2	0,8	A	Хорошее
0,8	0,4	BBB	Положительное
0,4	0	BB	Нормальное
0	-0,4	B	Удовлетворительное
-0,4	-0,8	CCC	Неудовлетворительное
-0,8	-1,2	CC	Плохое
-1,2	-1,6	C	Очень плохое
-1,6	-2	D	Критическое