

# Структура капитала

---

**Коэффициент  
автономии**

**=**

**Собственный  
капитал**

---

**Заёмный капитал**

# Примеры коэффициентов автономии

- Ростелеком 1,08
- МГТС 10,08
- М-Видео 0,2
- Бабаевский 4,6
- РЖД 4,27
- Новатэк 3,13
- Лукойл 0,9

# Допустимый коэффициент автономии

№	Наименование показателя	Расчетная формула
1	Стоимость постоянных активов	Основные средства + Незавершенные капитальные вложения
2	Стоимость наименьшей части текущих активов	Запасы материалов + Незавершенное производство
3	Итого наименее ликвидная часть актива	строка 1 + строка 2
4	Всего необходимо собственных средств	строка 3
5	Фактическая величина активов	Валюта баланса
6	Допустимая величина заемных средств	строка 5 — строка 4
7	Допустимое для данного предприятия соотношение собственных и заемных средств	строка 4 / строка 6

## Коэффициент покрытия

$$\text{Cash flow to Debt} = \frac{\text{Operation cash flow}}{\text{Total Debt}}$$

Показатель	2012	2011
Сальдо ден потоков от текущей деятельности (Operation cash flow)	10 205 144	7 693 460
Всего кратко- и долгосрочных обязательств (Total Debt)	121 509 019	93 381 424
Коэф. Покрытия долга (Cash flow to Debt)	0,08	0,08

## Коэффициент покрытия

$$\text{Interest coverage rate} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest Expenses}}$$

Показатель	2012	2011
Операц. Прибыль (ЕБИТ)	2 541 924	1 037 383
Процентные расходы (Interest expenses)	2 913 824	1 707 161
Коэф. покрытия % (Interest Coverage rate)	0,87	0,61

# Вероятность банкротства

---

$$Z = \frac{\text{ТА}}{\text{ВБ}} * 1,2 + \frac{\text{ПОД}}{\text{ВБ}} * 3,3 + \frac{\text{НК}}{\text{ВБ}} * 1,4 + \frac{\text{УК}}{\text{ЗК}} * 0,6 + \frac{\text{ВР}}{\text{ВБ}}$$

# Вероятность банкротства

---

<b>Значение Z</b>	<b>Вероятность банкротства</b>
<b>менее 1,8</b>	<b>очень высокая</b>
<b>от 1,81 до 2,7</b>	<b>высокая</b>
<b>от 2,71 до 2,99</b>	<b>средняя</b>
<b>от 3,0</b>	<b>низкая</b>

# Выбор оптимальной структуры капитала. История

- Период экономической нестабильности: 60-е гг. Минимум долга
- ■ Контекст экономического роста и низкой инфляции (1970е): «нормальный» уровень долга, не выше собственного капитала
- ■ Контекст реструктуризации бизнесов (1980е): балансирование
- ■ Контекст низких инвестиций и высокой инфляции (начало 1990х):
  - снижение долга путем погашения, выкуп акций и выплата дивидендов
- ■ Контекст экономического роста и низкой инфляции (к.1990х-н.2000х):
  - рост долга, рост приобретений бизнесов за счет долга
  - рост долга для выкупа акций



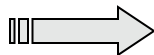
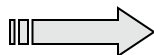
# КАК ОБЪЯСНИТЬ ВЫБОР СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА?

КОНЦЕПЦИЯ КОМПРОМИССА

КОНЦЕПЦИЯ ПОРЯДКА (ИЕРАРХИИ)  
ВЫБОРА ИСТОЧНИКОВ  
ФИНАНСИРОВАНИЯ

- простое (эмпирическое) объяснение
- агентское объяснение
- объяснение с позиций сигналов

НОВЫЕ ПОДХОДЫ

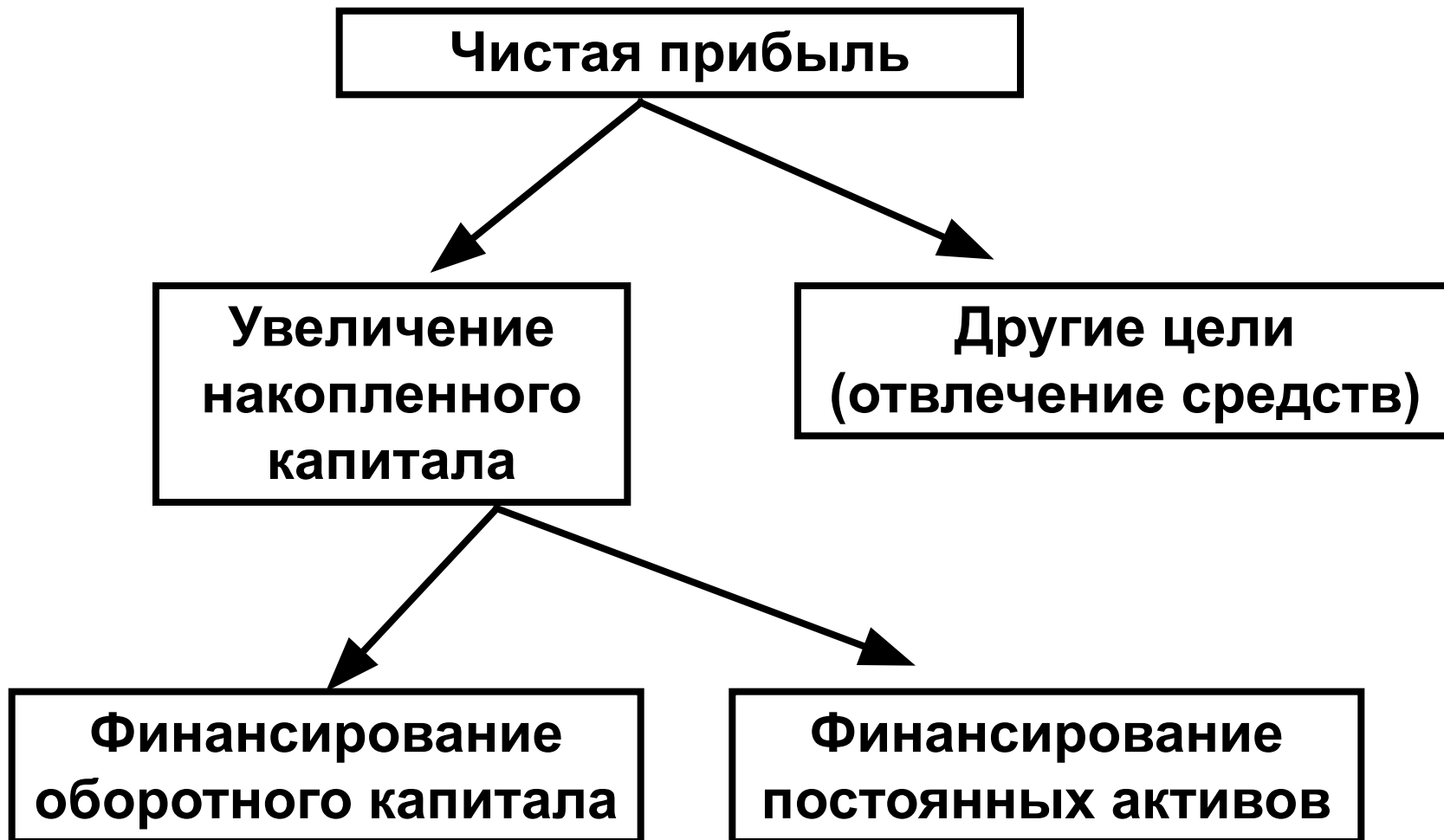


Роль стейкхолдеров

Роль интеллектуального капитала

# Распределение прибыли

---



# Распределение прибыли

---

**Коэффициент  
самофинанси-  
рования**

**=**

**Δ Накопленный  
капитал**

**Чистая прибыль  
(за период)**

# Распределение прибыли

---

**Коэффициент  
мобилизации  
накопленного  
капитала**

**=**

**ΔЧОК**

**Δ Накопленный  
капитал**

# Обоснованность объема инвестиций

---

**Коэффициент  
обеспеченности  
долгосрочных  
активов  
собственными  
средствами**

**=**

**Инвестированный  
капитал**

**Постоянные активы**

**Инвестированный  
капитал**

**=**

**=**

**Собственный  
капитал**

**+**

**Долгосрочные  
обязательства**

# Анализ прибыльности

---

- **Маржинальная прибыль**
- **Валовая прибыль**
- **Прибыль от основной деятельности**
- **Балансовая прибыль (до налогообложения)**
- **Чистая прибыль**
- **Экономическая прибыль**

# Отчет о прибылях и убытках

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2011г.	За Январь - Декабрь 2010г.
	Выручка	2110	8 324 444	7 414 021
	Себестоимость продаж	2120	(6 259 360)	(5 610 963)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	2 065 084	1 803 058
	Коммерческие расходы	2210	(293 934)	(267 994)
	Управленческие расходы	2220	(393 674)	(372 208)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	1 377 476	1 162 856
	Доходы от участия в других организациях	2310	55	43
	Проценты к получению	2320	64 634	28 736
	Проценты к уплате	2330	-	-
	Прочие доходы	2340	215 252	453 393
	Прочие расходы	2350	(335 040)	(538 112)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	1 322 377	1 106 916
	Текущий налог на прибыль	2410	(284 765)	(234 459)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	20 811	18 183
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(509)	(5 137)
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	(12)	29
	Прочее	2460	-	(3 398)
	в том числе:			
	Налог на прибыль прошлых лет		-	(3 398)
	Чистая прибыль (убыток)	2400	1 037 091	863 951

# Компоненты себестоимости

---

**Переменные затраты** — это затраты, изменение которых связано с изменением объема производства.

**Постоянные затраты** — это затраты, не изменяющиеся при изменении объема производства.



# Показатели прибыльности

---

Маржинальная  
прибыль

=

=

Выручка от  
реализации

—

Переменные  
затраты

Ценовой  
коэффициент

=

Маржинальная  
прибыль

---

Выручка от реализации

# Показатели прибыльности

---

**Прибыльность характеризует отдачу на  
затраченные средства**

Обычно рассчитывают прибыльность переменных затрат, постоянных затрат и всех затрат. Общая формула расчета:

$$\text{Прибыльность затрат} = \frac{\text{Прибыль}}{\text{Затраты}}$$

# Показатели прибыльности

---

**Прибыльность  
продаж**

**=**

**Прибыль от осн. деят**

**Выручка**

**Производственный  
рычаг**

**=**

**Маржинальная  
прибыль**

**Прибыль от основной  
деятельности**

# Структура производственного рычага

---

С точки зрения максимизации прибыли более выгодным является

- Высокий производственный рычаг в случае устойчивого роста объемов реализации
- Низкий производственный рычаг в случае прогнозируемого снижения объемов реализации, либо трудно прогнозируемого объема реализации

# Показатели безубыточности

---

**Точка безубыточности** — минимальный объем выручки от реализации, при котором деятельность остается безубыточной

**Запас прочности** — степень удаленности реального состояния предприятия от точки безубыточности

# Показатели безубыточности

---

Точка  
безубыточности

=

Постоянные  
затраты

=

Маржинальная  
прибыль

\*

Выручка

если

Маржинальная  
прибыль

>

0

# Показатели безубыточности

---

**Запас прочности**

**=**

**Абсолютное  
отклонение от точки  
безубыточности**

**Фактическая выручка**

**Абсолютное  
отклонение от точки  
безубыточности**

**=**

**=**

**Фактическая  
выручка**

**—**

**Точка  
безубыточности**

# Анализ безубыточности

---

**На величину запаса прочности**  
оказывают влияние три фактора:

- выручка от реализации продукции
- величина постоянных затрат
- значение ценового коэффициента