

УДК 336.228.32

О.В. Шульгина

**АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ
УГОЛЬНОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ И ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ
АСПЕКТЫ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ ПОТОКАМИ
УГОЛЬНЫХ КОМПАНИЙ**

Проведен анализ финансового состояния угольной промышленности и рассматриваются теоретические аспекты управления финансовыми потоками угольных компаний.

Ключевые слова: угольная промышленность, финансовое состояние, финансовый поток.

Россия является одним из мировых лидеров по производству угля. По объему угледобычи она занимает 5 место в мире после Китая, США, Индии и Австралии. В недрах Российской Федерации сосредоточена треть мировых ресурсов угля (173 млрд. т) и пятая часть разведанных запасов, среди которых энергетические угли составляют около 80%. Промышленные запасы действующих предприятий составляют почти 19 млрд. т, в том числе коксующихся углей – около 4 млрд.т. России хватит разведанных запасов угля как минимум на 500 лет, что является несомненным преимуществом угольной промышленности в сравнении с другими отраслями топливно-энергетического комплекса. Практически вся добыча угля обеспечивается частными предприятиями. Начиная с 2003 г. отмечается ежегодный прирост объемов угледобычи (рис. 1).

При оптимистическом и благоприятном вариантах социально-экономического развития, предусмотренных энергетической стратегией России, добыча угля должна составить 300 - 330 млн т в 2010 году и возрасти до 400 - 430 млн т к 2020 году. Однако

уже в 2008 году добыча угля приблизилась к уровню в 329 млн. т. и продолжает расти. Это подтверждает высокий производственный потенциал угольной отрасли и рост спроса на твердые виды топлива.

Достижение необходимого уровня добычи угля, а также повышение роли угольной промышленности в топливно-энергетическом комплексе, соответствующие энергетической стратегии развития страны, не представляются возможными без повышения эффективности финансового управления угольными компаниями. Для определения финансового состояния угольной отрасли проведен анализ ее ключевых показателей, а также их сравнение со средними показателями топливно-энергетического комплекса.

Из 640 крупных и средних предприятий и организаций, относящихся к топливно-энергетическому комплексу, 198 (31 %) занимаются добычей каменного и бурого угля и торфа, 64 % из которых по состоянию на 01 января 2009 года являются прибыльными. В табл. 1 приведены финансовые результаты крупных и средних предприятий и организаций топливно-энергетического комплекса с выделением

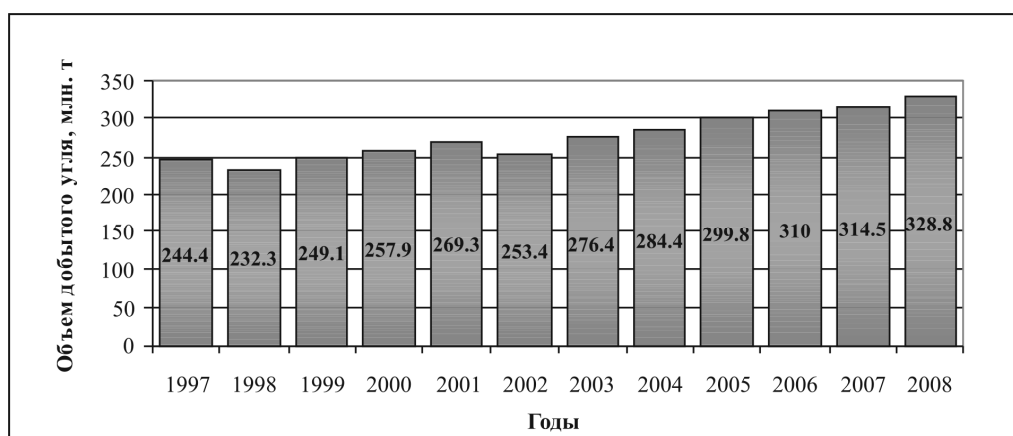


Рис. 1. Динамика добычи угля в России, млн. т

предприятий по добыче каменного угля, бурого угля и торфа.

Анализ финансовых результатов добычи угля и торфа показывает неоднозначную динамику этих показателей. Снижение положительного финансового результата происходит в 2006 году, затем оно компенсируется ростом в 1,8 в 2007 и в 2,6 раза в 2008 году. В тоже время в 2008 году отрицательный финансовый результат увеличился лишь на 0,2 % по сравнению с уровнем 2007 года, а в сравнении с 2004 – снизился почти на 16%. В результате прибыль от деятельности угольных компаний в 2008 году увеличилась более чем в 3 раза и составила 99 млрд. руб.

Удельный вес положительного финансового результата от добычи угля и торфа в аналогичном показателе ТЭКа увеличивался с 2007 года и составил 14,05 %, в то время как доля отрицательного финансового результата сократилась до 15,61 %, в результате чего удельный вес прибыли от деятельности угольных компаний за 5 лет увеличился в 5,4 раза. Это свидетельствует о возрастающем потенциале угольной отрасли и повышении уровня менеджмента при

управлении финансовыми потоками. Однако резкое увеличение положительного финансового потока в 2008 году в значительной степени вызвано сложившейся благоприятной конъюнктурой валютного рынка и рынка угля, а именно увеличением цен на данный вид топлива.

Оценка финансового состояния компаний проводится на основании коэффициентов, наиболее значимые из которых представлены в табл. 2.

Положительная динамика уровня рентабельности, свидетельствует о повышении эффективности реализации угольной продукции. Общий уровень рентабельности для угольных компаний за 2008 год составил 46,06%, что превышает среднее значение данного показателя для предприятий, добывающих топливно-энергетические полезные ископаемые. В тоже время среднее значение показателя рентабельности по предприятиям, занимающимся добычей угля и торфа, за пять лет составило 21%, в то время как по всему топливно-энергетическому комплексу приблизилось к 31 %.

В современной экономике наличие необходимого уровня рентабельности

Таблица 1

**Финансовые результаты крупных и средних предприятий
и организаций топливно-энергетического комплекса**

Показатели	На начало года				
	2005	2006	2007	2008	2009
Добыча топливно-энергетических полезных ископаемых					
Положительный финансовый результат, тыс.руб.	389804667	716157189	613104528	793540948	785272406
Отрицательный финансовый результат, тыс.руб.	-47377188	-20482065	-24430050	-26315392	-72404381
Прибыль (убыток), тыс.руб.	342427479	695675124	588674478	767225556	712868025
Добыча каменного угля, бурого угля и торфа					
Положительный финансовый результат, тыс.руб.	22242868	34386495	22871246	41867814	110351691
Удельный вес в ТЭК, %	5,71	4,80	3,73	5,28	14,05
Отрицательный финансовый результат, тыс.руб.	-13426505	-8880963	-11850710	-11280246	-11302736
Удельный вес в ТЭК, %	28,34	43,36	48,51	42,87	15,61
Прибыль (убыток), тыс. руб.	8816363	25505532	11020536	30587568	99048955
Удельный вес в ТЭК, %	2,57	3,67	1,87	3,99	13,89

Таблица 2.

Значения коэффициентов финансового состояния компаний топливно-энергетического комплекса

Коэффициенты	На начало года				
	2005	2006	2007	2008	2009
Добыча топливно-энергетических полезных ископаемых					
Коэффициент автономии (доля собственных средств в валюте баланса), %	51,08	56,64	63,23	59,67	56,71
Коэффициент текущей ликвидности (коэффициент покрытия), %	172,93	231,57	210,68	225,39	228,95
Коэффициент обеспеченности собственными материальными оборотными средствами, %	-80,88	73,85	118,25	19,4	-13,39
Уровень рентабельности (убыточности) проданной продукции, %	31,91	37,31	29,46	31,11	24,74
Добыча каменного угля, бурого угля и торфа					
Коэффициент автономии, %	17,69	19,63	29,76	28,77	33,31
Коэффициент текущей ликвидности, %	79,65	89,83	86,17	94,76	100,46
Коэффициент обеспеченности собственными материальными оборотными средствами, %	-373,92	-281,91	-321,97	-400,99	-367,24
Уровень рентабельности (убыточности) проданной продукции, %	19,03	23,8	10,94	18,29	46,06

компаний не всегда является залогом их успешного развития. Отсутствие достаточного объема собственных оборотных средств и эффективного управления финансовыми потоками могут привести к снижению финансовой устойчивости, снижению деловой активности, что в свою очередь может стать предпосылкой финансового кризиса хозяйствующего субъекта.

Финансовая устойчивость компаний во многом характеризуется тем, какая часть активов финансируется за счет собственного капитала. Для всего топливно-энергетического комплекса данный коэффициент соответствует нормативному значению –

56,71%, а для предприятий, занимающихся добычей угля и торфа, характерно превышение заемных средств над собственными (33,31%). Такое положение обусловлено тем, что угольные компании, лишившись мощной государственной поддержки в процессе реструктуризации, должны были прибегнуть к крупным вливаниям заемного капитала со стороны банков и других кредиторов. Однако положительная динамика коэффициента автономии, позволяет угольным компаниям становиться более финансово независимыми.

Значение коэффициента текущей ликвидности для угольной отрасли

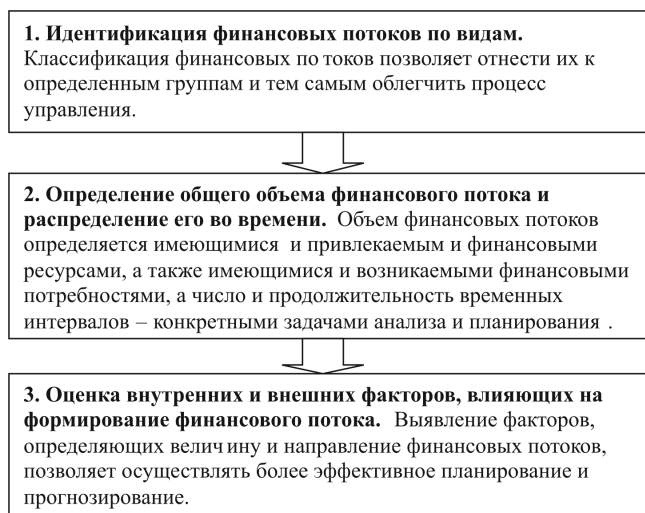


Рис. 2. Концепция исследования финансовых потоков

постоянно увеличивалось и в 2008 году достигло 100,46 %, что значительно ниже общего уровня данного коэффициента по топливно-энергетическому комплексу (228,95 %), но выше нормативного значения в 80 %. Такое превышение является предпочтительным для кредиторов, однако значительное накопление запасов, отвлечение средств в дебиторскую задолженность свидетельствует о недостаточно эффективном управлении активами.

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами оставался отрицательным на протяжении 5 лет, в отличие от предприятий ТЭК. Такая ситуация может послужить основанием для признания многих угольных компаний неплатежеспособными.

Таким образом, можно сделать вывод о том, что угольная промышленность успешно прошла процесс реструктуризации и на данном этапе динамично развивается. Однако выявленные затруднения в финансовом состоянии угольных компаний свиде-

тельствуют о недостатках в управлении финансовыми потоками. Сложившаяся в последние годы конъюнктура мирового и внутреннего рынков топливно-энергетических ресурсов положительно повлияла на финансовые потоки и рентабельность угольных компаний. В то же время следует отметить увеличение отрицательных результатов, также во многом связанных с внешними факторами. Неудовлетворительные значения коэффициентов автономии и обеспеченности собственными основными средствами сиг-

нализировать о нестабильности финансового состояния угольной отрасли и могут привести к потере контроля над компаниями. Развитие угольной отрасли в рамках энергетической стратегии требует от компаний все больших вливаний капитала, как собственного, так и заемного, а также оптимизации имеющихся ресурсов и повышения эффективности их использования. Вследствие чего возникает необходимость более обоснованного управления финансовыми потоками, учитывающего влияние макроэкономических факторов.

Финансовые потоки обслуживают практически все сферы хозяйственной деятельности, они являются своего рода системой жизнеобеспечения хозяйствующего субъекта, а их эффективная организация – залогом финансовой устойчивости предприятия в процессе как оперативного, так и стратегического планирования. Существующая концепция исследования финансовых потоков [1] предполагает несколько этапов, представленных на рис. 2.

Таблица 3

Модели управления финансовыми потоками

Модели			
1	2	3	4
1. Обеспечение полного и достоверного учета финансовых потоков предприятия путем формирования необходимой отчетности	1. Анализ существующей системы управления финансовыми потоками и дальнейшая ее оптимизация	1. Выбор критерия управления (количественного или качественного)	1. Прогнозирование движения и наличия денежных средств
2. Анализ финансовых потоков предприятия в предшествующих периодах	2. Определение стратегических целей	2. Определение цели и стратегии управления	2. Проверка реализуемости плана движения денежных средств
3. Оптимизация финансовых потоков предприятия	3. Разработка политики и структуры управления финансами	3. Управление выходным, входным или чистым финансовыми потоками	3. Принятие управляющих воздействий
4. Планирование финансовых потоков предприятия по видам	4. Организация и контроль результатов		
5. Обеспечение эффективного контроля финансовых потоков предприятия.			

Данная концепция основана на концепции управления денежными потоками и в данном случае принимается тождественность денежных и финансовых потоков, однако понятие финансового потока намного шире и подразумевает наличие финансовых схем, предполагающих управление финансовыми, материальными, трудовыми и информационными ресурсами, и схем взаимодействия различных экономических субъектов [6]. В соответствии с этим разработаны различные модели управления финансовыми потоками, некоторые из которых представлены в табл. 3 [1, 5, 2, 3].

Таким образом, разработаны иерархические модели управления финансовыми потоками, на основе которых могут быть выработаны решения, положительно сказывающиеся на финансовом состоянии управляемой компании. Данные модели отличаются друг от друга количеством

этапов и их структурой. Наиболее полно процесс управления финансовыми потоками описывают 1-ая и 2-ая модели, учитывающие движение финансовых потоков от стадии их формирования до контроля результатов принятых решений. Этапы, рассмотренные в 3-ей модели, носят обобщенный характер, однако ее очевидным достоинством является первоначальное определение критерия управления, что позволяет осуществлять дальнейшую работу в четко заданном направлении. Начальным этапом в 4-ой модели является прогнозирование, что применимо для организации управления финансовыми потоками новых проектов.

Обобщая рассмотренные модели, процесс управления финансовыми потоками можно выстроить следующим образом:

1. Учет финансовых потоков.
2. Анализ финансовых потоков и существующей системы управления.

3. Выбор критерия управления финансовыми потоками.

4. Определение стратегии и целей управления.

5. Оптимизация существующей системы управления.

6. Планирование финансовых потоков.

7. Контроль результатов.

Основой финансовых отношений являются денежные фонды и их движение. В абсолютном большинстве работ [1, 3, 4, 5] при анализе денежных потоков используют два метода: прямой и косвенный, главное отличие которых состоит в полноте исходной информации. Косвенный метод основан на корректировке прибыли при определении чистого денежного потока, а прямой учитывает всю совокупность расходов и доходов. Экономисты отдают предпочтение косвенному методу в виду доступности исходной информации. Данный метод направлен на получение данных, характеризующих чистый денежный поток предприятия в отчетном периоде. Расчет чистого денежного потока предприятия данным методом осуществляется по видам хозяйственной деятельности и предприятию в целом [1].

По операционной деятельности расчет осуществляется следующим образом:

$$\text{ЧДП}_0 = \text{ЧП} + A_{OC} + A_{HA} \pm \pm \Delta DЗ \pm \Delta Z_{TM} \pm \Delta KЗ \pm \Delta P$$

где ЧДП_0 – сумма чистого денежного потока предприятия по операционной деятельности; ЧП – сумма чистой прибыли; A_{OC} – сумма амортизации основных средств; A_{HA} – сумма амортизации нематериальных активов; $\Delta DЗ$ – изменение суммы дебиторской задолженности; ΔZ_{TM} – изменение суммы запасов ТМЦ; $\Delta KЗ$ – изменение суммы кредиторской задолженности; ΔP – изменение суммы резервного и других страховых фондов.

По инвестиционной деятельности расчет осуществляется следующим образом:

$$\text{ЧДП}_И = P_{OC} + P_{HA} + P_{ДФИ} + P_{CA} + D_{П} - - P_{OC} - \Delta НКС - П_{HA} - П_{ДФИ} - B_{CA}$$

где $\text{ЧДП}_И$ – сумма чистого денежного потока предприятия по инвестиционной деятельности; P_{OC} – сумма реализации выбывших основных средств; P_{HA} – сумма реализации выбывших нематериальных активов; $P_{ДФИ}$ – сумма реализации долгосрочных финансовых инструментов; P_{CA} – сумма повторной реализации ранее выкупленных собственных акций предприятия; $D_{П}$ – сумма полученных дивидендов (процентов); P_{OC} – сумма приобретенных основных средств; $\Delta НКС$ – сумма прироста незавершенного капитального строительства; $П_{HA}$ – сумма приобретения нематериальных активов; $П_{ДФИ}$ – сумма приобретения долгосрочных финансовых инструментов; B_{CA} – сумма выкупленных собственных акций предприятия.

По финансовой деятельности расчет осуществляется следующим образом:

$$\text{ЧДП}_Ф = П_{СК} + П_{ДК} + П_{КК} + БЦФ - B_{ДК} - B_{КК} - D_y$$

где $\text{ЧДП}_Ф$ – сумма чистого денежного потока предприятия по финансовой деятельности; $П_{СК}$ – сумма привлеченного собственного капитала; $П_{ДК}$ – сумма привлеченных долгосрочных кредитов и займов; $П_{КК}$ – сумма привлеченных краткосрочных кредитов и займов; $БЦФ$ – сумма средств, поступивших в порядке безвозмездного целевого финансирования предприятия; $B_{ДК}$ – сумма выплаты долга по долгосрочным кредитам и займам; $B_{КК}$ – сумма выплаты долга по краткосрочным кредитам и займам; D_y – сумма уплаченных дивидендов (процентов).

Результаты расчета суммы чистого денежного потока по операционной, инвестиционной и финансовой деятельности позволяют определить общий его размер по предприятию в отчетном периоде. Этот показатель рассчитывается по следующей формуле:

$$ЧДП_{\Pi} = ЧДП_{\text{о}} + ЧДП_{\text{и}} + ЧДП_{\text{ф}},$$

где $ЧДП_{\Pi}$ — общая сумма чистого денежного потока предприятия.

Использование косвенного метода расчета движения денежных средств позволяет определить потенциал формирования предприятием основного внутреннего источника финансирования своего развития - чистого денежного потока по всем видам деятельности, а также выявить динамику всех факторов, влияющих на его формирование.

В результате проведенного анализа современных работ в области финансового менеджмента установлено, что в настоящее время существует большое количество эффективных схем и алгоритмов управления финансовыми потоками предприятий, которые позволяют их оптимизировать и прогнозировать. Рассмотренные модели обобщают основные принципы организации финансовых потоков, однако они не

учитывают специфики функционирования угольных компаний, для которых характерны длительные предпроизводственные и производственные сроки реализации проектов, значительная фондоемкость и капиталоемкость, необходимость в значительных по величине и длительных по срокам кредитах, высокая волатильность рыночных цен, риск неподтверждения запасов в недрах и т.п. Данные факторы на фоне высокой неопределенности прогнозирования макроэкономических показателей на длительные периоды делают угольную промышленность одной из самых рискованных отраслей экономики, что необходимо учитывать при планировании финансовых потоков.

Таким образом, управление финансовыми потоками угольных компаний с учетом их специфических особенностей в условиях изменяющейся макроэкономической среды является актуальной задачей, решение которой позволит в значительной степени повысить эффективность угольной отрасли и увеличить долю угля в энергетическом балансе страны в соответствии с энергетической стратегией России.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Бланк И.А. ББ8 Основы финансового менеджмента Т2— К Ника-Центр, 1999 — 512 с — (Серия "Библиотека финансового менеджера", Вып 3).
2. Зайков В.П. диссертационная работа на тему «Теория и методология управления финансовыми потоками».
3. Дранко О.И. Финансовый менеджмент.— М: Юнити, 2004 – 264 с.
4. Ковалев В.В. Курс финансового менеджмента: учеб. — М: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2008 – 448 с.
5. Прокопенко Д.О. диссертационная работа на тему «Международный финансовый менеджмент в условиях кризиса глобального финансового рынка».
6. Строк В.Н. диссертационная работа на тему «Организация финансовых потоков в управлении инвестициями корпоративных образований». **ИДБ**

КОРОТКО ОБ АВТОРЕ

Шульгина Ольга Викторовна – аспирант, Московский государственный горный университет, Moscow State Mining University, Russia, ud@msmu.ru