

АНАЛИЗ НА ФИНАНСОВ ОТЧЕТ

Автори – доц.д-р Виолета Касърова,
Ралица Димитрова

Научен ръкопис, депозиран в ЦНТБ, №Нд 373/2005 г.

София, м.декември 2005 г.

СЪДЪРЖАНИЕ

УВОДНИ БЕЛЕЖКИ	стр.3
<u>ТЕМА 1. ОБЩИ ПРИНЦИПИ НА АНАЛИЗА НА ФИНАНСОВАТА ОТЧЕТНОСТ НА ПРЕДПРИЯТИЕТО.</u>	4
Характеристика и предназначение на формите на финансовата отчетност	4
Същност, цели, логика и видове анализ на финансовите отчети	14
Потребители и сфери на приложение на резултатите от анализа	18
Основни проблеми при анализ на финансовите отчети	19
<u>ТЕМА 2. ИНСТРУМЕНТИ, ИЗПОЛЗВАНИ ПРИ АНАЛИЗА НА ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ</u>	21
2.1. Методи за анализа на финансовите отчети	21
2.2. Показатели за анализ	23
2.3. Модели за анализ на финансовите отчети	24
<u>ТЕМА 3. ОСНОВНИ НАПРАВЛЕНИЯ НА АНАЛИЗА НА ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ С ПОМОЩТА НА АБСОЛЮТНИ И ОТНОСИТЕЛНИ ПОКАЗАТЕЛИ</u>	25
3.1. Анализ на активите и пасивите на баланса	25
3.2. Анализ на приходите и разходите	28
3.3. Анализ на паричния поток	29
3.4. Ликвидност. Коефициенти на ликвидност и тяхната интерпретация	29
3.5. Финансова устойчивост. Коефициенти на финансовата устойчивост и тяхната интерпретация	30
3.6. Рентабилност. Динамика и видове финансов резултат	32
Коефициенти за рентабилност и тяхната интерпретация. Финансов лост	
3.7. Делова активност и ефективност на дейността на предприятието.	33
Коефициенти и период на обръщаемост	
<u>ТЕМА 4. МОДЕЛИ ЗА ФИНАНСОВ АНАЛИЗ С ПОМОЩТА НА ВЗАИМОСВЪРЗАНИ ПОКАЗАТЕЛИ</u>	38
4.1. Модели за прогнозиране на опасността от банкрут	38
4.2. Модел „ДюПонт“	41
4.3. Модели за ранжиране на предприятията	44
4.2. Модел на икономическата добавена стойност (EVA)	45
ВМЕСТО ЗАКЛЮЧЕНИЕ	46
ПРЕПОРЪЧВАНА ЛИТЕРАТУРА И ИНТЕРНЕТ РЕСУРСИ	47
ПРИЛОЖЕНИЯ	
<i>Приложение № 1 Тестове за самоподготовка и оценка</i>	
<i>Приложение № 2 Речник на най-употребяваните термини</i>	

УВОДНИ БЕЛЕЖКИ

Съвременният прочит на финансовия отчет значително се различава от традиционния финансово-стопански анализ главно поради растящото влияние на външната среда върху дейността на предприятието. Това влияние се изразява в засилващата се зависимост на финансовия резултат на стопанската организация от надеждността на доставчиците и клиентите ѝ, от въздействието на нематериалните активи и конкурентни ѝ предимства.

Методологията за анализ на финансовото състояние на предприятието е достатъчно добре разработена и усвоена в практиката на финансовия мениджмънт у нас. Всеки специалист с икономическа подготовка може да изчисли финансови коефициенти характеризиращи, ликвидността, рентабилността, обръщаемостта и финансовата устойчивост на стопанската организация. За съжаление обаче, в повечето случаи този анализ носи „технически“ характер. Той се концентрира главно върху изчислителната техника за обработване на информацията — кое на кое се дели, умножава или събира, без да интерпретира резултатите и да разглежда връзките и зависимостите в икономиката на предприятието, чието нарушение поражда проблеми.

Липсата на интерпретация на резултатите от финансовия анализ значително намалява неговата полезност и се отразява негативно върху качеството на управленските решения, формирани на негова база. Интерпретацията на тези показатели е „висш пилотаж“ в анализа на финансовия отчет и на протичащите в предприятието бизнес процеси.

Целта на този ръкопис е да предложи един нов поглед към известни подходи и методи за анализ на финансови отчети, допълнен с практически коментари и примери. С разглеждания методически апарат се цели в хода на анализа на финансовите отчети да се формира цялостна представа за финансовото здраве на предприятието и на тази основа да се подпомогне подготовката и обосновката на ефективни управленските решения в областта на фирмените финанси и инвестиции.

Представеният подход и показатели за анализ на финансов отчет са проверени в консултантската практика на ТЕКЛА инвест ЕООД през последните 10 години. Основните положения на ръкописа многократно са представяни през периода 2002-2005 г. пред професионална аудитория в открити и он-лайн курсове и семинари, както и в обучението на студентите от Нов български университет по курс SMM 478 „Анализ на финансов отчет“ и курс BUS 989 „Четене на финансов отчет“. Поради това ръкописът съдържа тестове за проверка и оценка на знанията.

Ръкописът може да се използва, както от студенти по финанси, така и от счетоводители, финансисти, мениджъри в дейността им по формиране на аналитичната основа на управленските решения, които вземат.

Ръкописът е подготвен от:

- Доц.д-р Виолета Касърова, преподавател в НБУ – обща редакция, уводни бележки, тема 1, тема 2, тема 3 (без т.3.5 и т.3.6), тема 4; приложение № 3 (работна тетрадка)
- Ралица Димитрова, докторант в НБУ – т.3.5 и т.3.6 от тема 3, приложение № 1 и приложение № 2.

Рецензент – гл.ас.д-р Ренета Димитрова

ТЕМА 1. ОБЩИ ПРИНЦИПИ НА АНАЛИЗА НА ФИНАНСОВАТА ОТЧЕТНОСТ НА ПРЕДПРИЯТИЕТО

- 1.1. Характеристика и предназначение на формите на финансовата отчетност на предприятието
- 1.2. Същност, цели, логика и видове анализ на финансовите отчети
- 1.3. Потребители и сфери на приложение на резултатите от анализа на финансовите отчети
- 1.4. Проблеми при анализа на финансовите отчети

1.1. ХАРАКТЕРИСТИКА И ПРЕДНАЗНАЧЕНИЕ НА ФОРМИТЕ НА ФИНАНСОВАТА ОТЧЕТНОСТ НА ПРЕДПРИЯТИЕТО

Анализът на финансовите отчети позволява да се определи финансовото състояние на предприятието като интегрален израз на неговото комплексно функциониране в миналото и настоящето. Резултатите му се използват при подготовката и приемането на различни решения. Поради това редица заинтересовани икономически субекти - собственици, акционери, кредитори, данъчни органи и др., са потребители на резултатите от анализа на финансовите отчети при:

- Подбор на източници на финансиране на предприятието
- Ефективно прогнозиране и планиране на бъдещото финансово състояние и на резултатите от стопанската дейност на предприятието
- Оценка на представянето на отделни структурни единици в рамките на стопанската организация
- Намаляване на риска и повишаване сигурността при вземане на решения.

Финансовите отчети предоставят богата информация за финансовата устойчивост, състояние и икономически потенциал на предприятието. Те са удобна форма за запознаване на контрагентите с финансовото му положение, поради което често поемат рекламна функция, функция на "витрина" на предприятието и пряко участват във формиране на неговия имидж. Аналитичното им четене прави възможно да се идентифицират:

- насоките на съкращаване на разходите и увеличаване на приходите,
- центровете на печалба и огнищата на финансова дестабилизация,
- източниците на средства и
- направленията на тяхното използване.

Предприятието оповестява ежегодно своето имуществено и финансово състояние, цялостната си дейност и резултати чрез изготвяне, утвърждаване и публикуване на финансов отчет. Пълният комплект на финансовия отчет включва, според международните счетоводни стандарти, следните компоненти:

А. Баланс

Б. Отчет за доходите¹

В. Отчет, показващ или:

- всички промени в собствения капитал; или
- промени в собствения капитал, породени от операции, различни от капиталовите операции със собствениците или разпределенията за собствениците²

Г. Отчет за паричните потоци

¹ Еквивалент на този компонент в българската практика е Отчет за приходите и разходите.

² Еквивалент на този компонент в българската практика е Отчет за собствения капитал

Д. Счетоводна политика и пояснителни бележки.

БАЛАНС

Балансът е основния източник на информация, свързана с имущественото и финансовото състояние на предприятието. Той отразява състоянието на средствата, активите, задълженията и нетната печалба към определен момент. Съществуващото равенство между активите и пасивите в баланса показва в какви активи е трансформиран капитала (собствен и привлечен) на предприятието.

През 60-те години на миналия век обаче, печалбата се превръща в основен измерител за резултата от дейността на компаниите. Инвеститорите искат максимизиране на печалбата и то в кратък срок. За това, вземайки инвестиционните си решения, те фокусират своето внимание върху отчета за приходите и разходите, а балансът губи своята популярност. Тази ситуация се променя през 70-те години, в резултат от циклите на световната инфлация и рецесия. Множеството фалити на доскоро печеливши компании отрезвяват инвеститорите и те отново насочват погледа си към баланса. Така през 80-те години на миналия век той възстановява своята позиция.

Балансът е “моментна снимка” на състоянието на активите, използвани в предприятието и на капитала, за сметка на който те са създадени. Той е статичен документ, защото се отнася към конкретен, фиксиран момент – отчетната дата. Към този момент балансът показва какво предприятието притежава и какво дължи. Обикновено в счетоводния баланс се представя информация за текущия и за предходния период, за да могат потребителите да открият лесно съществените промени.

Ако чрез баланса искаме да разберем динамиката на изменение на активите и на капитала, необходимо е да се повтаря процеса на “фотографиране” през определен интервал от време – месец, тримесечие, година.

СТРУКТУРА И ЕЛЕМЕНТИ НА БАЛАНСА

Балансът представлява таблица, включваща активи, пасиви и собствен капитал. Активите и пасивите се подреждат в баланса по степен на същественост. В стандартните счетоводни модели е заложено равенството:

$$\text{АКТИВИ} = \text{ПАСИВИ} + \text{СОБСТВЕН КАПИТАЛ}$$

По този начин двете части са винаги равни по между си. Те са равни и поради това, че от икономическа гледна точка всеки лев от активите трябва да бъде “финансиран” от един лев от пасивите или от собствения капитал.

С помощта на посоченото счетоводно равенство може да се твърди с увереност, че ако собственият капитал остава непроменен, са възможни четири вида стопански операции, при които това равенство се запазва. Тези операции са:

1. *Размяна на активи за активи.* Тук попада операцията при която, срещу актива пари предприятието придобива актива машина.
2. *Размяна на пасиви за пасиви.* Предприятието взема краткосрочен кредит (пасив), за да заплати задължение към търговски партньор (например, доставчик на суровини и материали), от който е получил стоки, но не ги е заплатило.

3. *Придобиване на активи чрез поемане на задължения.* При банков заем предприятието увеличава актива пари, но увеличава задълженията към банката за погасяване на кредита.
4. *Уреждане на пасиви чрез прехвърляне на активи.* Ако предприятието дължи на работниците си заплати и ги изплати, ще се получи погасяване на пасива *задължение за заплати* срещу намаляване на актива *пари*.

Активите, пасивите и собственият капитал са разделени на статии или групи от подобни „отчетни обекти“ в парично изражение.

- В частта на **активите** е включено цялото движимо и недвижимо имущество на предприятието, паричните наличности, несъбраните суми (вземанията), които други лица му дължат.
- В **пасивите** са представени всички суми, които предприятието дължи на външни лица и кредитори (задължения).
- В раздела за **собствения капитал** е отразено капиталовото участие на собствениците (акционерите) на дружеството.

Активите и пасивите според Международните счетоводни стандарти (МСС) се класифицират като текущи и нетекущи. Еквивалент на тази класификация в българската практика са краткотрайните и дълготрайните активи и пасиви. И в двата случая, обаче, един актив е текущ, респ. краткотраен, ако стойността му се възстановява в рамките на 12 месеца, а в случай, че това няма да стане - активът се класифицира като нетекущ или дълготраен.

Аналогична е класификацията на пасивите. Пасивите, които ще бъдат погасени в рамките на 12 месеца се класифицират като текущи, а тези, които няма да бъдат погасени в този срок – като нетекущи.

Типичната схема за представяне на баланса на основата на петте основни блока, които той съдържа, е показана на рис.1.

АКТИВИ	ПАСИВИ/СОБСТВЕН КАПИТАЛ
Дълготрайни активи	Собствен капитал
	Дългосрочни пасиви
Краткотрайни активи	Краткосрочни пасиви
100	100

Рис.1. Баланс:структура с пет блока

АКТИВИТЕ, включени в баланса, представляват ресурси, контролирани от предприятието. Те са придобити в резултат на минали сделки и се очаква от използването им стопанската организация да получи икономическа изгода в бъдеще.

За да отговорят на определението за активи, ресурсите трябва да са:

- носители на икономическа изгода;
- резултат от минали сделки;
- в свободно разпореждане на предприятието и да му принадлежат;
- стойността им надеждно да може да се оцени.

В баланса активите се включват по цена на придобиване. Физическата форма не е задължителна за активите; съществуват и активи, които се асоциират в юридически права (например, вземанията).

Балансът може да се построи по два принципа – по степен на увеличаване или по степен на намаляване на ликвидността на активите. В българската практика се използва първия принцип, в развитите страни – по-често се прилага втория принцип.

Активите на предприятието се разделят на *дълготрайни активи* и *краткотрайни активи*.

ДЪЛГОТРАЙНИТЕ АКТИВИ включват дълготрайни материални и нематериални активи, както и дългосрочни финансови активи.

- В раздела за **дълготрайните материални активи** се включват активи, които не са предназначени за продажба и се използват за производство, излагане на показ, складиране и пренасяне на продукцията на предприятието, както и за работно място на персонала. Тази категория обхваща земи, сгради, машини, съоръжения, оборудване, обзавеждане, транспортни средства. Общоприетият метод за посочване на дълготрайните материални активи в баланса е от тяхната цена на придобиване да се приспадне начислената амортизация към датата на счетоводния баланс. Амортизацията за целите на счетоводството се определя като намаляване на полезната стойност на дълготрайния материален актив поради „изхабяване” при използването му с течение на времето.
- В раздела за **дълготрайните нематериални активи** се посочват активите, които нямат веществена форма, но въпреки това имат значителна стойност за дружеството. Като пример може да се посочат програмните продукти, франчайзингови договори, предоставящи изключителни права, патенти за изключително производство на конкретни изделия, търговски марки или авторски права. Друг нематериален актив, който присъства в счетоводните баланси на дружеството е положителната репутация, представляваща сумата, с която цената на придобито предприятие превишава стойността на съответните придобити нетни активи. Предполага се, че това превишение отразява стойността на името на предприятието, неговата репутация, клиенти, интелектуална собственост и персонал (техните знания, опит, управленски умения и др.)
- В раздела за **дългосрочни финансови активи** се отразяват дългосрочните финансови активи, държани за търгуване или до настъпване на падеж, инвестиции в дъщерни предприятия или други организации с цел получаване на печалба, финансови активи, първоначално възникнали в предприятието чрез предоставяне на парични средства, стоки или услуги на клиенти за срок повече от 12 месеца.

На рис.2 е представено съдържанието на блока на дълготрайните активи в баланса на предприятието.

КРАТКОТРАЙНИТЕ АКТИВИ на предприятието са активи, които могат и в близко бъдеще (в срок до 12 месеца) ще бъдат превърнати в пари за други цели на дейността или ще бъдат изразходвани в стопанската дейност. Краткотрайните активи се посочват в баланса според тяхната „ликвидност“ или периода от време, необходимо, за да бъдат обвърнати в пари.

АКТИВИ	ПАСИВИ/СОБСТВЕН КАПИТАЛ
Дълготрайни активи в т.ч.: 1. Дълготрайни материални активи 2. Дълготрайни нематериални активи 3. Дългосрочни финансови активи	
100	100

Рис.2. Баланс: блок дълготрайни активи

В блока на краткотрайните активи в баланса на предприятието (вж. рис. 3) присъстват:

- **Стоково-материални запаси.** Това са активи, които са под формата на:
 - a) материали или запаси, предназначени за изразходване в производствения процес или при предоставяне на услуги;
 - b) продукция в процес на производство за продажба. Това може да бъде незавършено производство (частично завършена продукция в процес на производство) или напълно завършена продукция, подготвена да бъде доставена на клиентите;
 - c) закупени и предназначени за продажба стоки.
- **Краткосрочни вземания.** Тук се включват дължимите суми от клиенти, които още не са събрани. Когато на клиентите се достави продукцията и стоки преди тяхното заплащане, се отчита търговско вземане. Към краткосрочните вземания се причисляват също така съдебни присъдени вземания и други краткосрочни вземания, които не могат да се причислят към вече посочените.
- **Парични средства.** Това са пари, депозирани в банки, парични наличности в каса, блокирани парични средства и силно ликвидни краткосрочни ценни книжа.
- **Краткосрочни финансови активи.** Това могат да бъдат краткосрочни ценни книжа, класифицирани като търгуеми ценни книжа.
- **Разходи за бъдещи периоди.** Тук се включват плащания, срещу които дружество все още не е получило икономическа изгода, но предстои да я получи в рамките на годината след датата на счетоводния баланс. Към тази категория се отнасят например плащания за абонамент, за реклама за периода след датата на баланса, за застраховка срещу пожар на имуществото на дружеството и т.н.

Краткотрайните активи постоянно се намират в движение. Така например, стоково-материалните запаси се използват за производство на продукция, която след изготвянето ѝ се реализира и приема формата на „вземане“. След изплащането му, паричните средства

постъпват в предприятието, които могат да бъдат използвани за изплащане на задълженията и за осъществяване на разходи за основна дейност.

АКТИВИ	ПАСИВИ/СОБСТВЕН КАПИТАЛ
Краткотрайни активи, в т.ч. Стоково-материални запаси Краткосрочни вземания Краткосрочни финансови активи Парични средства Разходи за бъдещи периоди	
100	100

Рис.3. Баланс: блок краткотрайни активи

ПАСИВИТЕ, включени в баланса, се формират от задълженията на предприятието, възникнали в резултат на минали сделки и събития. Погасяването им води до прехвърляне на активи. Пасивите се класифицират на *Краткосрочни или текущи* (със срок на погасяване до 12 месеца) и *Дългосрочни* - всички останали пасиви.

ДЪЛГОСРОЧНИТЕ ПАСИВИ са суми, платими след повече от една година от датата на счетоводния баланс. Те могат да са свързани с дългосрочни задължения към доставчици и клиенти, към свързани предприятия във връзка с доставка на стоки и услуги и отпускане на заеми; към финансови предприятия – за получени дългосрочни кредити, задължения по необезпечени облигации или по обезпечени дългови инструменти, както и задължения по финансов лизинг. Международните счетоводни стандарти разглеждат като дългосрочен пасив и отсрочените данъци. Те представляват данъчни задължения, чието плащане дружеството може да отложи за бъдещ момент, често с цел да се насърчат определени дейности.

Пример. Държавата може да предостави на фирмите данъчни стимули за извършване на определени инвестиции, които ще бъдат от полза за икономиката като цяло. Например за данъчни цели дружеството може да приложи ускорен метод на амортизация на инвестициите си в сгради и оборудване, като в същото време използва по-бавни и общоприети методи на амортизация за целите на периодичното счетоводно отчитане. Тези ускорени амортизационни отчисления за данъчни цели в първите години след извършване на инвестицията намаляват размера на данъка, който иначе дружеството би дължало в краткосрочен план (в срок до 12 месеца) и отлагат плащането за бъдещ период (след повече от 12 месеца). Данъците, обаче, все пак трябва да се платят. За да отчетат това бъдещо задължение, дружествата включват в начислените данъчни разходи в отчета за приходите и разходите статия за отсрочени данъци и показват какъв би бил размера на данъка, ако не беше прилаган ускорен метод на амортизация. Задължението, стоящо срещу тази статия, се отчита като дългосрочен пасив, тъй като се отнася за нетекущи или дълготрайни активи.

КРАТКОСРОЧНИТЕ ПАСИВИ представляват задължения, платими в срок до 12 месеца след датата на счетоводния баланс. Разделът „краткосрочни пасиви“ в баланса върви заедно с „краткосрочните активи“, защото те са източникът за плащане на краткосрочни задължения. Връзката между тях е очевидна. Краткосрочните пасиви включват:

- **Задължения към доставчици и клиенти.** Това са търговски заеми, които произтичат от хода на производствения процес. По същество това са търговски задължения към бизнес партньорите, от които предприятието закупува стоки или услуги.
- **Задължения към финансови предприятия.** Те възникват в случаите, когато предприятието дължи пари на банки и този дълг е платим в срок до една година от датата на баланса.
- **Данъчни задължения.** Това са сумите, дължими на данъчни органи в срок до една година от датата на баланса.
- **Задължения към персонала** – свързани с изплащане на заплатите на персонала
- **Задължения към осигурителни предприятия,** са свързани със здравното и социално осигуряване
- **Други краткосрочни задължения.** Това са задълженията, които са платими до 12 месеца след баланса, но които не са включени в никоя от конкретните категории, представени в баланса като краткосрочни пасиви.

СОБСТВЕНИЯТ КАПИТАЛ представлява участието на собствениците в активите на предприятието, от което са приспаднати задълженията. С други думи, собственият капитал представлява нетната стойност на дружеството или неговите активи след изваждане на всичките му задължения.

За финансовия анализ от голямо значение е анализа на структурата на капитала, обхващащ собствения, привлечения, оборотния и постоянен капитал. В тази връзка могат да се изведат и анализират следните основни зависимости:

- *Собствен капитал* = активи – пасиви = дълготрайни активи + краткотрайни активи – дългосрочни пасиви - краткосрочни пасиви - финансираня
- *Привлечен капитал* = дългосрочни пасиви + краткосрочни пасиви + финансираня
- *Оборотен капитал* = краткотрайни активи – краткосрочни пасиви
- *Постоянен капитал* = собствен капитал + дългосрочни пасиви
- *Инвестиран капитал* = дълготрайни активи + краткосрочни активи – краткосрочни пасиви
- *Съвкупни активи* = дълготрайни активи + краткотрайни активи

ОТЧЕТ ЗА ДОХОДИТЕ (ОТЧЕТ ЗА ПРИХОДИТЕ И РАЗХОДИТЕ)

Този компонент на финансовия отчет се изготвя за определен период от време и показва колко печеливш (или губещ) е била дейността на предприятията през периода, за който се съставя. Някои аналитици го сравняват с филм, тъй като в него се описва дейността на предприятието през определен период и се посочва резултатът от нея – печалба или загуба. Поради това, много анализатори и инвеститори го определят най-важния финансов документ.

Макар и балансът да разкрива доколко е стабилно предприятието, отразявайки неговото финансово състояние към определен момент, отчетът за приходите и разходите може да бъде от по-голям интерес за инвеститорите поради това, че:

- В него се посочва информация за резултатите от дейността на дружеството за цялата година

- Той служи и като ориентир в очакванията за бъдещата дейност на предприятието.

Освен това се приема, че печалбата, отразена в отчета, е измерител на крайния резултат от дейността на компанията и индикатор за способността на ръководството да комбинира факторите на производството по начин, осигуряващ постигане на максимален ефект за собствениците на капитал.

СТРУКТУРА И ЕЛЕМЕНТИ НА ОТЧЕТА ЗА ПРИХОДИТЕ И РАЗХОДИТЕ

Отчетът за приходите и разходите (ОПР) се съставя в двустранна или едностранна форма, която следва да съдържа информация за трите му основни елемента – приходи, разходи, печалба. Самият отчет се базира на следните два изрази

$$A. \text{ ПРИХОДИ} = \text{РАЗХОДИ} + \text{ПЕЧАЛБА}$$

$$B. \text{ РАЗХОДИ} = \text{ПРИХОДИ} + \text{ЗАГУБА}$$

Когато размерът на приходите превишава размера на разходите, ОПР се изравнява като към разходите се добави печалбата и обратното – когато размерът на разходите превишава този на приходите, отчетът се изравнява като към приходите се добави загубата.

ПРИХОДИ. По дефиниция приход е брутният поток на икономически ползи през периода, създаден в хода на обичайната дейност на дружеството, като тези ползи водят до увеличаване на собствения капитал, различно от това, свързано с вноски от страна на собствениците.

Нарастването на икономическите изгоди се материализира при получаване на постъпления от продажби на стоки и услуги, лихви, дивиденди, доходи от права, наеми. Икономически изгоди би могло да има и от продажбата на различни активи, притежавани от дружеството, което е извън обичайната дейност на предприятието. Приход се реализира също така и при намаляване или опрощаване на задължения на предприятието. Икономическата изгода е в това, че тези дългове ще се плащат в намален размер или изобщо няма да се плащат.

РАЗХОДИ. Разходите представляват намаляване на икономическите изгоди за предприятието по време на отчетния период и са свързани с намаление на активи или увеличение на задълженията. Разходите включват и загубата.

Разходите, които са свързани с обичайната дейност на предприятието, включват себестойността на продажбите, разходите за заплати и осигуряване, амортизациите и др.

Разходите са свързани с намаляване на активи в следните случаи:

- а) Намаляване на паричните средства при закупуване на активи или услуги
- б) Намаляване на материалите при влагането им в производството на продукти
- в) Намаляване на продукцията поради продажбата ѝ
- г) Начисляване на амортизации на дълготрайните активи, използвани при производството на стоки или услуги.

Разходите на предприятието могат да бъдат свързани и със събития, извън хода на нормалната стопанска дейност, като разходи във връзка с природни бедствия и др.п.

ПЕЧАЛБА Печалбата е превишение на приходите над разходите в рамките на отчетния период. Обратното е загуба.

Разходите в ОПР могат да се класифицират по два начина – по своя характер (по икономически елементи) или по функционално предназначение. МСС не са категорични в това коя от двете

класификации на разходите да бъде използвана. Те препоръчват използването на тази класификация, която допринася за по-вярно и честно представяне на информацията в отчета.

По принцип, в България е установена традиция да бъде изготвян ОПР като разходите се класифицират по своя характер (по икономически елементи). Според Международните счетоводни стандарти тази класификация е подходяща за по-малки предприятия.

В страните от ЕС традиция е да се съставя ОПР с класификация на разходите по функционалното им предназначение.

Съществено преимущество на ОПР, изготвен с класификация на разходите по функционално предназначение, е това, че по-ясно обяснява финансовия резултат, което личи от следващия пример:

ОПР, изготвен с класификация на разходите по икономически елементи		ОПР, изготвен с класификация на разходите по функционално предназначение	
Приходи	100	Приходи	100
Себестойност	80	Други приходи от дейността	10
		Промени в наличността на готова	
Брутна печалба	20	продукция и незавършеното пр-во	80
Други приходи от дейността	10	Суровини, материали	5
Разходи за дистрибуция	5	Разходи за персонал	12
Административни разходи	19	Разходи за амортизация	7
Други разходи	10	Други разходи за дейността	10
Печалба от дейността	(4)	Общо разходи за дейността	114
		Печалба от дейността	(4)

На практика, когато един мениджър е пред дилемата коя от двете класификации да избере при изготвяне на ОПР, трябва да си изясни на кой от следващите два въпроса търси отговор:

Въпрос 1 – Какви по вид разходи са извършени и защо са извършени?

или

Въпрос 2 – Къде са насочени разходите?

На първия въпрос може да се отговори, ако се използва ОПР, изготвен с класификация на разходите по икономически елементи; на втория въпрос - ОПР, изготвен с класификация на разходите по функционално предназначение.

ОТЧЕТ ЗА СОБСТВЕНИЯ КАПИТАЛ

Изменението на капитала на предприятието между датите на два баланса отразява увеличението или намалението на неговите нетни активи. Като се изключат промените в резултат от операции със собствениците, като увеличения на капитала и плащане на дивиденди, цялостното изменение на собствения капитал представлява всички печалби или загуби, генерирани от дружеството през периода. Именно този процес се отразява в отчета за собствения капитал.

ОТЧЕТ ЗА ПАРИЧНИТЕ ПОТОЦИ

Представява отчет за постъпленията на парични средства в предприятието и реалните плащания на парични средства от предприятието в хода на неговата дейност през определен период от време. Съдържащата се в него информация е необходима за оценка на способността на предприятието да генерира парични средства и парични еквиваленти и да ги оползотворява. Този документ отчита инвестициите, необходими за създаване на печалбата и времето за тяхното осъществяване.

СТРУКТУРА НА ОТЧЕТА ЗА ПАРИЧНИТЕ ПОТОЦИ

Отчетът за паричния поток показва въздействието на основната, инвестиционната и финансовата дейност на предприятието върху състоянието на неговите парични средства за определен отчетен период и позволява да се обясни тяхното изменение през същия този период. За да се определи движението на паричните средства е необходимо да се трансформират данните от отчета за приходите и разходите. За тази цел се използват корективи, в резултат на които приходите се признават само в случай, че е имало парични постъпления, а разходите се считат за извършени, ако са били платени.

Международните счетоводни стандарти регламентират два метода – *пряк и косвен*, за изготвяне на отчета за паричните потоци. Прилагането им трябва да доведе до един и същ краен резултат. При *прякия метод* за отчитане на паричния поток се трансформира всяка статия от отчета за приходите и разходите в постъпили и изплатени парични средства, за да се получи паричния резултат от дейността на фирмата. Той показва статиите, които са повлияли на паричния поток и размерът, в който това е станало. Негово предимство е това, че позволява на потребителя на отчета по-добре да разбере връзката между финансовия резултат и паричните потоци в предприятието.

Косвеният метод не предвижда трансформация на всяка статия, но използва трансформиране на чистата печалба в парични средства от дейността. При косвения метод печалбата или загубата се коригира с измененията на материалните запаси и текущите вземания и задължения през отчетния период; с безналичните статии (сделки и операции), като амортизации, резерви, отложени плащания на данъчни задължения; с инвестициите и всички други сделки, отнасящи се към финансовата или към инвестиционната дейност.

ПРИЛОЖЕНИЯ ЗА СЧЕТОВОДНА ПОЛИТИКА И ПОЯСНИТЕЛНИ БЕЛЕЖКИ

Към финансовите отчети включват по-подробно описание или анализ на информацията, посочена в счетоводния баланс, в отчетите за приходите и разходите, собствения капитал и паричния поток.

Поясненията към финансовите отчети трябва да:

- Представят информация за базата, на която са изготвени финансовите отчети и специфичните счетоводни политики, избрани и приложени по отношение на съществените операции и събития.
- Оповестяване на информацията, изисква от счетоводните стандарти, която не е представена останалите съставни части на финансовия отчет, но чието оповестяване е необходимо за вярното и честно представяне на дейността в предприятието.

В тази част на финансовия отчет следва да се оповести и информация за седалището и правния статут на предприятието, държава на регистрация и адрес на управление; описание на характера на дейността и неговите основни дейности, броят на служителите и др.п.

1.2. СЪЩНОСТ, ЦЕЛИ, ЛОГИКА И ВИДОВЕ АНАЛИЗ НА ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ

Анализът на финансовите отчети съпоставя и оценява финансово-счетоводната информация, за да се даде оценка за финансовото и имущественото състояние на предприятието и на финансовия резултат към края на отчетния период. Негов обект са приходите и разходите от дейността. Той използва показатели за ефективност на стопанската дейност, базирани върху финансовия резултат; отразява историческата картина в предприятието към края на отчетния период; използва историческата цена. Информационната му база се формира от финансови отчети за отчетния и предходните периоди.

Главната цел на анализа на финансовите отчети се свежда до идентифициране към определена отчетна дата на имущественото и финансовото състояние на предприятието, динамиката на изменението му и лостовете за оптимизацията му с оглед намаляване неопределеността относно бъдещото развитие на стопанската организация. Ако тази цел се обвърже с потребността, която е породила анализа, тя може да получи следната конкретизация и формулировка:

- фиксиране на финансовото състояние към момента на анализа;
- разкриване миналото развитие на предприятието и определяне насоките на бъдещата му финансова политика;
- идентифициране областите от стопанската дейност, които са печеливши и перспективни и тези които не са;
- изследване условията, съотношенията и тенденциите в развитието на предприятието;
- измерване влиянието на факторите, които обуславят тенденциите в развитието на предприятието;
- установяване наличието или отсъствието на колебания, както и процесите, на които се дължат;
- оценка на инвестиционната привлекателност, т.е дали и доколко е изгодно да се инвестира в едно предприятие и каква е платежоспособността му;
- анализ и оценка на кредитоспособността на фирмата и риска от невръщане на получени кредити.

Реализирането на анализа на финансовите отчети, както и всеки друг сложен процес, се осъществява по определена технология – последователност от стъпки за постигане на целта на анализа. В най-общ вид тази технология включва следните четири стъпки:

ПЪРВА стъпка – събиране на необходимата информация и оценка на достоверността ѝ

Обемът на информацията зависи от задачите и вида на анализа. На този етап се извършва и обработка на данните чрез съставяне на аналитични таблици и агрегирани форми на отчетността, както и първото прочитане и проучване на абсолютните величини, представени във финансовата отчетност.

ВТОРА стъпка - оценка на текущото състояние на предприятието и на неговото изменение в сравнение с предходни отчетни периоди

Задачата тук е не само анализ на динамиката на показателите, но и определяне на допустимото равнище на снижаване на показателите

ТРЕТА стъпка – определяне на причините, довели до изменение на финансовото състояние на предприятието

На този етап се установяват причините за проблемите и за успехите на предприятието през анализирания период.

ЧЕТВЪРТА стъпка – очертаване на програмата за действие

С оглед подобряване (или запазване и стабилизиране) на финансовото състояние на предприятието.

При реализиране на технологията на финансовия анализ от изключително значение е :

Първо, съблюдаване на определени правила, като например:

- a) Не се преценява едно предприятие на основата на данни за една година. Необходими са данни за три, а най-добре – за пет години.
- b) Не се анализира и оценява предприятието изолирано от средата му. То принадлежи към определен отрасъл, в който функционират и други предприятия.
- c) Не се препоръчва предприятието да се анализира на базата на един коефициент.
- d) Всички данни, които се сравняват в процеса на анализа, трябва да бъдат действително съпоставими.
- e) Различията се проучват.
- f) Решенията, приети на основата на финансовия анализ, могат да се отнасят само за бъдещето.

Второ, задълбочено проучване на ограничен набор от най-често срещани затруднения в стопанската организация, независимо от отрасловата ѝ принадлежност, мащаб и етап в жизнения ѝ цикъл. Такива проблеми са, например:

- **Дефицит на парични средства; ниска платежоспособност.**

Икономическата същност на проблема се свежда до недостиг на средства за своевременно погасяване на задълженията на предприятието. Индикатори на ниската платежоспособност са неудовлетворителните нива на показателите за ликвидност, просрочени кредитни задължения, свръх нормативна задлъжнялост пред бюджета, персонала, кредитните организации.

- **Недостатъчна възвращаемост на инвестициите в предприятието капитал**

Практически това означава, че собствениците получават доходи, неадекватни на инвестициите им. Възможни последствия от такава ситуация – негативна оценка за работата на мениджмънта, “бягство” на инвестиционния капитал. Индикатори тук са ниските стойности на показателите за рентабилност на собствения капитал като показател за степента на удовлетворяване на интересите на собствениците.

- **Ниска финансова устойчивост**

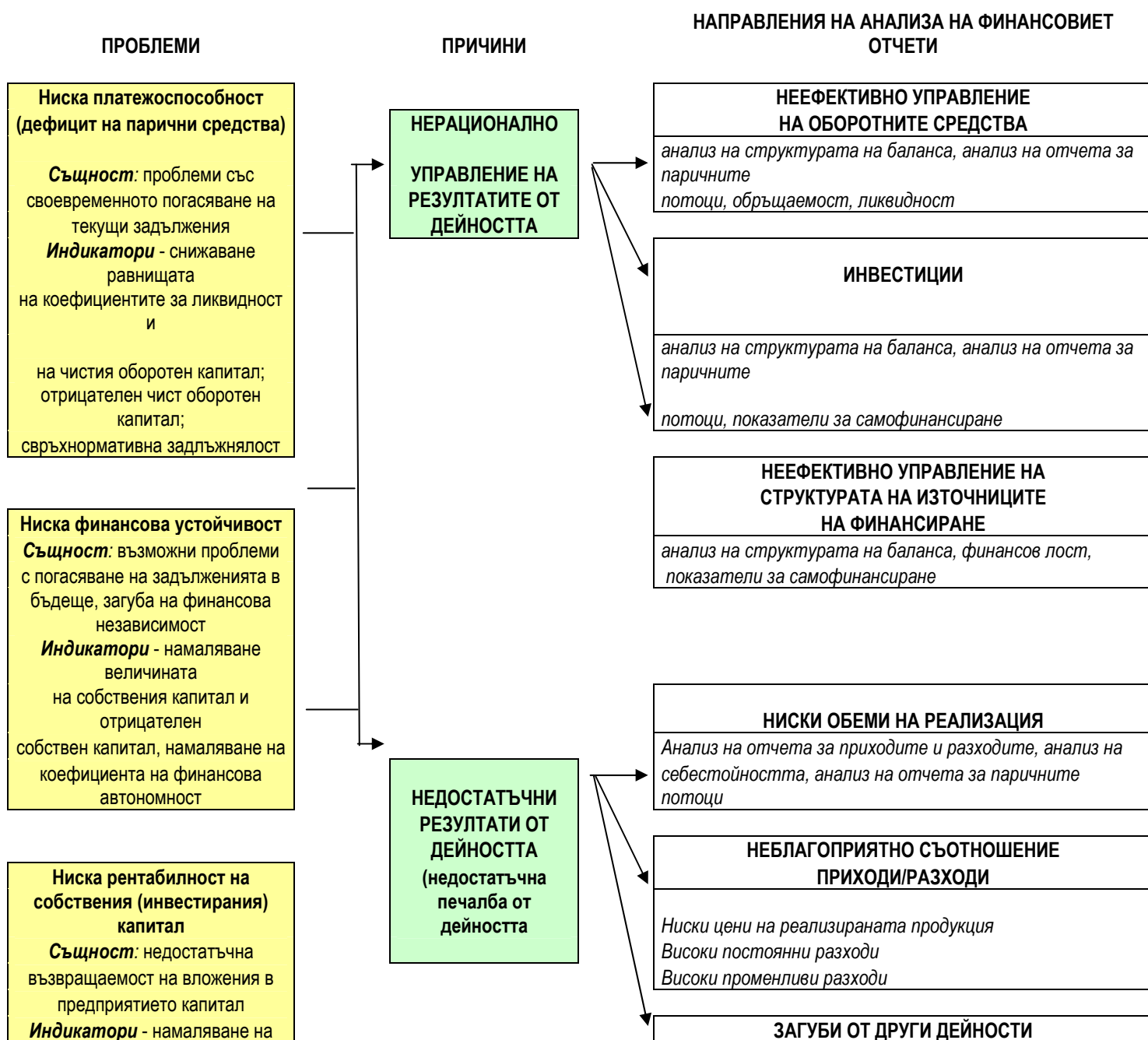
Тя поражда проблеми при погасяване на бъдещи задължения, загуба на самостоятелност, зависимост от кредитори. Индикатори за ниска финансова устойчивост на предприятието са

показателите за финансова автономност, отрицателна величина на оборотния капитал, недостатъчното равнище на финансиране на текущата дейност за сметка на собствени оборотни средства.

Трето, анализ на причините за възникване на финансовите проблеми и затруднения в стопанската организация, които най-често се свеждат до:

- Ниско равнище на печалбата поради ниски обеми на продажбите, високи производствени разходи и загуби поради рекламации, глоби, неустойки.
- Нерационално управление и използване на резултатите от стопанската дейност.

На блок-схемата, показана на рис.4, се илюстрира връзката между най-често срещаните проблеми в предприятията, породилите ги причини и насоките на анализа на финансовите им отчети.



ВИДОВЕ ФИНАНСОВ АНАЛИЗ

По различни признаци могат да се направят няколко класификации на видовете анализ на финансовите отчети. В зависимост от обхвата и предназначението им се различават:

Експресен (кратък) анализ на основата на четенето на отчета – дава обща представа за финансовото състояние на предприятието, за структурата и динамиката на счетоводните статии. Извършва се в рамките на 1-2 дни. Може да бъде реализиран на базата на вътрешна или външна информация. Най-често експресният анализ е дистанционен и следователно – външен.

Комплексен (пълнен) анализ – предназначен е за получаване на цялостна оценка на финансовото положение на предприятието. Извършва се в рамките на 3-4 седмици. Използва външна и вътрешна информация, одиторски доклади, разшифровка на статиите от баланса, аналитична отчетност и др. информация.

Частичен анализ – предназначен за решаване на приоритетен проблем в предприятието, като например, реструктуриране на вземанията; реструктуриране на задълженията; съкращаване на непроизводствените разходи; управление на печалбата. Извършва се чрез разшифровка и анализ само на статиите от баланса, пряко свързани с решавания проблем.

Регулярен анализ – предназначен е за ефективен финансов мениджмънт в предприятието. Извършва се периодично, на определен интервал (например, всяко полугодие, тримесечие).

Прединвестиционен анализ – реализира диагностика на инвестиционната атрактивност (привлекателност) на фирмата. Разглежда се като елемент на дю дилидънс анализа, с чието осъществяване се цели да се идентифицира, намали или отхвърли риска, свързан с определена транзакция (сливане, изкупуване, придобиване).

Due Dilligence – представлява оценка на финансовата и стопанската дейност на предприятието, защитаваща купувача от неприятни изненади след сключване на сделка. Съществуват много и различни преводи на този лаконичен английски термин¹, но най-адекватен е изразът “всестранно изследване на достоверността на предоставената информация”. Due Dilligence е процедура, изследваща дейността на предприятието с цел удостоверяване отсъствието на неточности, двусмислени тълкувания и пропуски в предоставената информация на бъдещите купувачи на предприятието. Провеждането на тази процедура предполага проучване на предприятието, неговия мениджмънт, анализ на сключените договори и на финансовите отчети, съставяне на различни сценарии за бъдещото му развитие, изследване на отраслите и пазарите, на които предприятието функционира. Due Dilligence, като процедура, е недооценена, но правило осъществена може да доведе до отказ от сключване на сделка. Макар че професионално реализираното проучване не може да отстрани всички рискове, то позволява значително те да се намалат.

Факторът време също има значение при класифициране на видове анализ на финансовите отчети. В зависимост от зададеното направление анализът може да бъде:

- а) *ретроспективен* – предназначен е за идентифициране на съществуващите тенденции и за определяне вероятността те да се запазят в бъдеще;

¹ В теорията и практиката терминът се превежда като “необходимо старание”, “внимателно наблюдение”, “проверка на необходимата добросъвестност” и др.

- b) *отчетен* – разкрива причините за отклонение на отчетните показатели от планираните им равнища;
- c) *перспективен* – необходим е за експертиза на финансовите прогнози и планове и за определяне на тяхната достоверност от гледна точка на текущото състояние на предприятието и неговия потенциал.

1. 3. ПОТРЕБИТЕЛИ И СФЕРИ НА ПРИЛОЖЕНИЕ НА РЕЗУЛТАТИТЕ ОТ АНАЛИЗА НА ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ

Резултатите от анализа на финансовото състояние на предприятието имат първостепенно значение за широк кръг от ползватели, както вътрешни, така и външни. От тази позиция могат да се обособят два подхода при анализа на финансовата отчетност - вътрешен и външен анализ.

Вътрешният анализ е необходим за удовлетворяване на потребностите на вътрешни (за предприятието) потребители на информация. Той е насочен към определяне ликвидността на фирмата, към строгата оценка на резултатите ѝ в отчетния период. Извършването му се налага, когато:

- *мениджърите* искат да знаят може ли предприятието да си позволи отделяне на средства за производствена експанзия;
- *собствениците*, заинтересовани от увеличаване на своето богатство, търсят ефективните пътища за стабилизиране на финансовото здраве на предприятието;
- *служителите* се интересуват от способността на предприятието да изплаща редовно трудовите им възнаграждения, социалното и здравното им осигуряване.

Външният анализ обслужва интересите на външни потребители, свързани с реализацията на конкретни планове по отношение на предприятието. Целта му е достатъчно конкретна – да се каже “да” или “не” на предприятието по отношение на искан кредит, търсено делово партньорство, придобиване на пакет акции, поглъщане, сливане, инвестиране на средства в неговото бъдеще и др.п. В този случай анализът се концентрира главно върху оценката на кредитоспособността и инвестиционната привлекателност на предприятието. Резултатите от външния анализ са необходими преди всичко на:

- *инвеститорите*, които влагат в предприятието капитал с определена степен на риск. Те се интересуват от възвращаемостта на своята инвестиция и от риска да я загубят. Колкото по-устойчиво е финансовото състояние на предприятието, толкова по-малко рисковани и по-изгодни са инвестициите в него. Поради това икономическите интереси на инвеститорите са съсредоточени върху оценката на риска и доходността на инвестициите, способността на предприятието да генерира печалба и да плаща дивиденди, оценката на способността му да удовлетвори изискването за прибавяне на стойност и увеличаване на богатството. На основата на анализа на финансовите отчети инвеститорите вземат решения да задържат, разширят или продадат своите дялове и акции, както и да реализират различни бизнес комбинации.
- *кредиторите*, за да оценят способността на предприятието да плаща своевременно предоставения му кредит и договорената за ползването му цена. В този случай акцентът се поставя върху анализа на ликвидността и платежоспособността на предприятието, върху прогнозирането на опасността от банкрут.
- *потребители (клиенти)*, заинтересовани в стабилността и ритмичността на доставките.

- *доставчици*, търсещи информация, която позволява да се определи дали предприятието е в състояние своевременно да извършва плащанията за направените доставки.

В следващата таблица е представено сравнение между двата подхода, прилагани при анализа на финансовите отчети.

	ВЪНШЕН АНАЛИЗ	ВЪТРЕШЕН АНАЛИЗ
ЦЕЛ	Оценка на финансовото състояние	Подобряване на финансовото състояние
ИЗХОДНИ ДАННИ	Стандартна финансова отчетност, официално публикувана в публичното пространство	Всяка информация, необходима за решаване на поставената задача
МЕТОДИКА	Стандартна	Всяка, съответстваща на решаваната задача
АКЦЕНТ	Сравнение с други предприятия	Разкриване на причинно-следствените връзки
ОБЕКТ НА ИЗСЛЕДВАНЕ	Предприятието като цяло	Предприятието като цяло, негови структурни подразделения, бизнес направления, видове продукция

1.4.ПРОБЛЕМИ ПРИ АНАЛИЗА НА ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ

Анализът на финансовите отчети, за да бъде ефективен и полезен за управлението на стопанската организация, е необходимо да изследва, освен текущото финансово състояние, и тенденциите в изменението на параметрите на финансовото здраве на предприятието. За очертаването им са необходими формирането и използването на дълговременни редове от съпоставими данни, което, поради честите промени във финансовата отчетност у нас, е трудно осъществимо.

В този случай е необходимо данните от финансовата отчетност за редица години да се преобразуват към единна база. Специалистите препоръчват в качеството на такава база да се използват форми и показателите, препоръчвани от международните счетоводни стандарти. Причината за това е, че целта на западните стандарти не е удовлетворяване на интересите на фискалните органи, а получаване на информация за решаване на управленски задачи в предприятието. Практиката показва, че подобен подход е осъществим само с помощта на подходящ програмен продукт, специално разработен за целта.

Друг проблем, пред който се изправят главно външните анализатори на финансови отчети, е достоверността на отчетността. Редица предприятия са склонни да „манипулират“ данните в баланса с оглед избягване на данъци, което несъмнено води до неточно оценка на финансовото състояние на предприятието. За решаване на проблема е желателно да се събира и използва в хода на анализа информация от различни (независими) източници, в т.ч. и от конкурентни предприятия, професионални камари и др.

Отсъствието на постоянно поддържана и системно обновявана база от отраслови значения на основните финансови коефициенти също е сериозен проблем, затрудняващ анализа на финансовите коефициенти. Те са безполезни за вземане на решения, ако не се съпоставят с

други данни с отношение към анализирания обект. Съществуват различни видове критерии за сравнение: показатели от предходни периоди за анализираното предприятие; аналогични показатели за други предприятия от същия отрасъл (обикновено предприятия-конкуренти); средно отраслови значения на показателите; нормативни значения, възприети в практиката и др.

С най-голямо значение за анализа на финансовото състояние на предприятието и за достоверността на заключенията от този анализ са средно отрасловите значения на показателите. Тези репери правят аналитичните заключения пълни и коректни. Изграждането и поддържането на такава база в развитите страни се извършва от специализирани агенции. У нас тази дейност прави първи стъпки чрез Българската агенцията за кредитен рейтинг (www.bcra-bg.com); Българска рейтингова агенция АД (www.bra.bg).

ТЕМА 2: ИНСТРУМЕНТИ, ИЗПОЛЗВАНИ ПРИ АНАЛИЗА НА ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ

- 2.1. Методи за анализа на финансовите отчети
- 2.2. Показатели за анализ.
- 2.3. Модели за анализ на финансовите отчети.

Анализът на финансовите отчети се извършва с помощта на система от специфични инструменти, основните от които са *методи, показатели и модели за анализ*. Познаването на този инструментариум позволява по-ефективното му приложение в аналитичната практика.

2. 1. МЕТОДИ ЗА АНАЛИЗ НА ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ

- **Хоризонтален и вертикален анализ**

Целта на хоризонталния и на вертикалния анализ на финансовите отчети е да се онагледят измененията в отделни статии на баланса, отчета за приходите и разходите и в отчета за паричния поток, за да се подпомогне мениджмънта при вземане на решения относно по-нататъшното развитие на предприятието.

Хоризонталният анализ онагледява измененията в отделни статии на счетоводната отчетност. Осъществяването му предполага построяване на една или няколко аналитични таблици, в които абсолютните показатели се допълват с относителни темпове на растеж или снижение спрямо предходния период. Целта е да се установят факторите, причинили промяна във всеки показател и в процесите, свързани с него през отчетния период спрямо предходния период. Познат е като *динамичен анализ*. Степента на агрегиране на показателите се определя от аналитика. Съпоставят се идентични показатели от различни периоди. Като правило се изследват темпове на растеж за няколко (най-малко два) отчетни периода, което позволява не само да се анализират измененията на отделните балансови статии в текущия и предходните периоди, но и да се прогнозира значението им. Целите на хоризонталния анализ най-общо се свеждат до:

- идентифициране на факторите, причинили промяната във всеки показател и в процесите, свързани с него през отчетния период;
- определяне на скоростта на изменение на показателя;
- идентифициране на тенденциите в развитието на предприятието;
- прогнозиране на бъдещото поведение и изменение на отделните показатели.

Вертикалният анализ представлява анализ на стойностите на основните финансово-стопански показатели за един период. При този анализ се проследява структурата на дейностите и се отчита моментната ситуация в рамките на един период според предварително избрани критерии. Познат е като *статичен анализ*; в литературата се дефинира и като *структурен анализ*. Той позволява да се разкрие дела на всяка статия от баланса в общия резултат за един период. Резултатите от вертикалния анализ на предприятието се използват за определяне на структурните изменения в състава на активите и в източниците за покриването им. Този анализ създава условия за сравнения с предприятия еталони или със средноотраслови значения на този показател.

- **Коефициентен анализ**

Показателите за анализ и оценка на компаниите са удобни ключове, с които може да се отвори вратата на всяка компания, за да се разберат процесите, протичащите в нея. При това, тези ключове трябва да бъдат еднакво удобни и за потенциалния инвеститор, и за мениджърите, и за страничния любознателен наблюдател.

Съществуващата от много години в света традиция да се анализират компаниите на основата на финансови коефициенти, се базира на счетоводната отчетност. Широко се използват в теорията и практиката внушителен списък от аналитични показатели за платежоспособност, ликвидност, финансова устойчивост, ефективност и др.

Финансовите съотношения имат своята математическа основа – изграждат се върху зависимости между статиите от счетоводните отчети. Те улесняват интерпретирането на балансовите връзки и определянето на тенденциите в развитието на предприятието. Финансовите съотношения се представят под формата на коефициенти, проценти. Броят им се ограничава до броя на възможните комбинации между отделните статии, които се съдържат в отчетите.

Съотношенията могат да бъдат индивидуални и средни. Първите се отнасят до отделното предприятие, а вторите - до група предприятия от конкретно производство или отрасъл. Определените въз основа на счетоводните данни финансови съотношения имат разнообразни потенциални възможности за приложение.

- **Последващ финансов анализ**

Установяването на това, което вече е станало с предприятието, и това, което предстои да стане, може до голяма степен да се извърши чрез последващ финансов анализ. Идеологията му е построена върху интегрални финансови коефициенти, обвързващи система от единични съотношения. Икономическата същност на тези коефициенти е във факторния анализ на резултиращия показател по пътя на дезагрегирането му на множество финансови коефициенти. Моделите, използвани при приложението на този аналитичен метода, са разгледани в т.2.3 на тази лекция.

- **Сравнителен анализ**

Методът на сравнителния анализ изследва операциите и показателите чрез тяхното сравняване с други операции и показатели, приети за база. В неговите класически форми този метод има за обект баланса на предприятието. Съпоставянето на баланса има своята нормативна обусловеност. Ето защо, сам по себе си, балансът на фирмата е един документ, който отговаря на изискванията за съпоставимост при анализа. В същото време, сравнителният метод може да обхване както отчетите за приходите и разходите, така и отчетите за паричните потоци.

Най-важният резултат от използването на сравнителния метод е разкриването на тренд. Успоредно с това сравнителният метод, приложен за период от няколко години, позволява да се разкрият посоката, силата и интензитета на констатирания тренд.

- **Факторен анализ**

В резултат на динамиката в бизнес условията, фирмите демонстрират динамика в своето представяне. Констатирайки настъпването на промени в представянето на фирмите, финансовият мениджър трябва да разкрие и анализира факторите, довели до съответния резултат. Промяната в една резултативна величина често е следствие от действието на множество фактори. При това едни фактори могат да повлияят положително, други – отрицателно. Налице е и възможност за съвместно действие на комбинация от факторите. Извеждането на връзки и зависимости между промените във финансовото състояние на предприятието и

факторите, водещи до тези промени е обект на прецизно изследване чрез специфичните техники на факторния анализ, като например:

- Верижни замествания
- Абсолютни разлики
- Регресионно-корелационен анализ
- Индексно-факторен анализ и др.

2.2. ПОКАЗАТЕЛИ ЗА АНАЛИЗ

Показателите са сред най-известните и най-широко използвани инструменти за финансов анализ. Те са задължителен атрибут на всяко съвременно виждане за финансово управление на предприятието. Функцията им често не се разбира правилно и често пъти значението им се надценява. Съществуват изследвания в областта на финансовия мениджмънт, в рамките на които между финансовия анализ и финансовите показатели се поставя знак на равенство.

От гледна точка на тяхното математическо калкуриране показателите изразяват връзката между две сравнявани стойности. Изчисляването им не създава затруднения ако необходимите данни за заместване в числителя и в знаменателя на показателя да са налични. По-сложният проблем е тълкуването на показателите. Тази сложност произтича от:

- Конструкцията на показателя – той трябва да изразява взаимовръзка, която е важна и определяща за финансовото състояние на предприятието.
- Тълкуването и интерпретацията на показателя, които трябва да подпомогнат вземането на рационални решения от страна на фирмения финансов мениджмънт.

Финансовите показатели могат да се изчисляват на годишна (отчетна) база или на текуща база. В първия случай обичайна практика е информацията за анализа да бъде получен от годишния финансово-счетоводен отчет на фирмата – баланса, отчета за приходите и разходите и приложенията към тях. Във втория случай – аналитикът трябва да има достъп до вътрешната информационна база данни на фирмата, откъдето много лесно могат да бъдат формирани оценки за тенденциите и динамиката в показателите в рамките на отчетния период.

Определянето на текущото значение на даден показател е минимума от аналитичната работа. Показателите, както повечето други зависимости във финансовия анализ, не са от значение сами по себе си. Важно е стойността на показателя да бъде сравнена с дадена база. Тя може да бъде разположена назад във времето. В действителност обхватът на един показател във времето е важен, защото рамкира тенденцията.

Показателите, използвани в анализа на финансовите отчети, най-често се разделят на:

- **Абсолютни** – показват в абсолютно изражение (в пари) различни страни от предприятието, в т.ч. активи, пасиви, собствен капитал. Намират се в тясна връзка един с друг и поради това се говори за система от абсолютни показатели, с чиято помощ се съставя баланса, отчета за приходите и разходите и останалите компоненти на финансовата отчетност. Като пример, абсолютни показатели са:
 - а) Балансово число
 - б) Собствен капитал
 - в) Чисти активи
 - г) Обем на продажбите
- **Относителни** - изразяват връзката между две сравнявани стойности, която е важна и определяща за финансовото състояние на фирмата. Тези показатели са с най-голямо приложение в анализа на финансовите отчети. От тази категория са коефициенти (или съотношения) за:

- a) ликвидност,
- b) обръщаемост,
- c) рентабилност,
- d) ефективност,
- e) финансова автономност.

В съвременния мениджмънт все по-често започна разделянето на показателите на *количествени* и *качествени*. В първия случай става дума за показатели, характеризиращи финансовите процеси в предприятието (капитал, печалба, икономическа добавена стойност и др.); във втория случай – за показатели, характеризиращи нефинансовите елементи в производствения процес като човешки капитал, научен потенциал, добри практики, знания и др. Приносът на нефинансовите елементи за повишаване на стойността на предприятието става все по-значим, особено във връзка с развитието на стойностния мениджмънт.

2.3. МОДЕЛИ ЗА АНАЛИЗ НА ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

Развитието на анализа на финансовите отчети се характеризира с все по-честото използване на интегрални (йерархични) системи от взаимосвързани показатели за комплексна оценка на финансовото състояние на предприятието, устойчивост на бизнес процесите и оценка на неопределеността и риска в стопанската дейност. Чрез тези модели може не само да се идентифицира проблема, но и да се определят причините за възникването му и възможните варианти за решаване.

Част от моделите за анализ на финансови отчети започнаха през последните три-четири години да се превръщат в системи за управление на стопанските организации на базата на цели и контролни показатели. В тази връзка, особена популярност придобиха:

- 3 Модел “ДюПонт” с контролен показател “рентабилност на собствения капитал” (*ROE*)
- 3 Дървото на рентабилността на инвестирания капитал (*ROIC*);
- 3 Модели за прогнозиране на опасността от банкрут;
- 3 Модели за ранжиране на предприятията;
- 3 Модел на икономическата печалба с контролен показател “икономическа добавена стойност” (*EVA*).

За съжаление голяма част от тези модели не са достатъчно популярни в българската стопанска практика.

ТЕМА 3. ОСНОВНИ НАПРАВЛЕНИЯ НА АНАЛИЗА НА ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ С ПОМОЩТА НА АБСОЛЮТНИ И ОТНОСИТЕЛНИ ПОКАЗАТЕЛИ

- 3.1. Анализ на активите и пасивите в баланса
- 3.2. Анализ на приходите и разходите
- 3.3. Анализ на паричния поток
- 3.4. Ликвидност. Коефициенти на ликвидност и тяхната интерпретация.
- 3.5. Финансова устойчивост. Коефициенти на финансовата устойчивост и тяхната интерпретация
- 3.6. Рентабилност. Динамика и видове финансов резултат. Коефициенти за рентабилност и тяхната интерпретация. Финансов лост.
- 3.7. Делова активност и ефективност на дейността на предприятието. Коефициенти и период на обръщаемост.

3.1. АНАЛИЗ НА АКТИВИТЕ И ПАСИВИТЕ В БАЛАНСА

Анализът на баланса започва с описание на общата сума на имуществото (активите) на предприятието и динамиката на изменението ѝ през анализирания период. Резултатът от тази част на анализа трябва да се оформи като изводи за растеж или за съкращаване на имуществото на стопанската организация, за видовете активи, които са се променили, както и за източниците за увеличението или намалението им.

Например, ако през анализирания период активите на предприятието нарастват, логичен е извода за развитие на дружеството. Окончателното заключение, обаче, трябва да се направи след анализ на структурата и обръщаемостта на активите. Ръст на активите за сметка на значителното увеличаване на несъбираеми вземания едва ли може да се оцени като положителен факт. Или друг пример. Значителното увеличаване на дълготрайните материални активи под формата на земи и сгради в предприятие от хотелиерския бизнес е положително явление. Ако обаче, тази тенденция се проявява в предприятие от млечно-преработвателната промишленост, където водещ трябва да е дялът на машините и съоръженията, то това е явление с отрицателен знак.

Анализът на активите и на пасивите на баланса може да се направи с помощта на **абсолютни или относителни показатели**:

- ▶ Чрез абсолютните показатели се характеризира увеличението или намалението в абсолютните стойности на активите и пасивите (в лева или в хил.лв.);
- ▶ Чрез относителните показатели се илюстрира промяната в структура им (в %).

В обобщен вид анализът на активите и пасивите може да се представи в таблица по следния начин:

Актив	Абсолютна стойност в лева			Относителна стойност в %		
	текуща година	предходна година	изменение	текуща година	предходна година	изменение
Дълготрайни материални активи						
Дълготрайни нематериални активи						
Дългосрочни финансови активи						
Търговска репутация						
ВСИЧКО ДЪЛГОТРАЙНИ АКТИВИ						
Материални запаси						
Краткосрочни вземания						
Краткосрочни финансови активи						
Парични средства						
ВСИЧКО КРАТКОТРАЙНИ АКТИВИ						

Пасив	Абсолютна стойност в лева			Относителна стойност в %		
	текуща година	предходна година	изменение	текуща година	предходна година	изменение
Основен капитал						
Резерви						
Финансов резултат						
СОБСТВЕН КАПИТАЛ						
Задължения към свързани предприятия						
Задължения към финансови предприятия						
Задължения по търговски заеми						
Задължения по облигационни заеми						
Отсрочени данъци						
Други дългосрочни задължения						
ВСИЧКО ДЪЛГОСРОЧНИ ПАСИВИ						
Задължения към свързани предприятия						
Задължения към финансови предприятия						
Задължения към доставчици и клиенти						
Задължения по търговски заеми						
Задължения към персонала						
Задължения към осигурителни предприятия						
Данъчни задължения						
Други краткосрочни задължения						
Провизии						
ВСИЧКО КРАТКОСРОЧНИ ПАСИВИ						

В анализа на активите и пасивите освен идентификация на процеси и явления в предприятието, трябва да се разкрият и изследват породилите ги причини. Най-често срещаните ситуации в този случай могат да бъдат представени под формата на конспект „въпрос-отговор”.

ДЪЛГОТРАЙНИ АКТИВИ

? Нарастване на абсолютната стойност на дълготрайните материални активи.

Възможни причини:

- Закупуване на основни средства (машини, съоръжения, сгради, земи)
- Преоценка на основните средства в предприятието

? Остатъчната стойност на дълготрайните активи намалява.

Възможни причини:

- Амортизация на активите
- Преоценка на основните средства в предприятието
- Продажба на излишни активи.

КРАТКОТРАЙНИ АКТИВИ

? Значителни по размер материални запаси на склад.

Обективни причини:

- Отраслови особености

Негативни причини:

- Бартерни операции
- Поддържане на свръх нормативни запаси
- Недостатъчна обвързаност на плана за производството с плана за продажбите.

? Обемът на материалните запаси се променя скокообразно.

Обективни причини:

- Сезонен характер на производството
- Промяна в номенклатурата на произвежданата продукция
- Производство на изделия, чийто технологичен цикъл е по-голям от анализирания период.

Негативни причини:

- Проблеми в снабдяването.

? Обемът на готовата продукция се променя скокообразно. Значителен обем готова продукция на склад.

Обективни причини:

- Търсенето на продукцията има сезонен характер
- Производство на изделия, чийто технологичен цикъл е по-голям от анализирания период.

Негативни причини:

- Недостатъчни усилия на маркетинговите служби
- Липса на потребителски интерес към продукцията
- Проблеми с реализацията
- Проблеми в процедурата на планиране – планът за производство не е достатъчно обвързан с плана за продажбите

? Значителни по обем вземания.

Обективни причини:

- Отраслови особености

Негативни причини:

- Недостатъчно ефективна работа по събиране на вземанията
- Неправилна политика на продажбите

СОБСТВЕН КАПИТАЛ

? Значително увеличение на собствения капитал

Възможни причини:

- Привличане на нови акционери
- Допълнителна емисия акции
- Сливане на компании

? Собственият капитал намалява

Възможни причини:

- Увеличаване на загубите на предприятието.

В анализа на активите и пасивите трябва да се определи:

По отношение на активите

1) Коя група активи е с най-голям относителен дял в структурата на съвкупните активи?
2) Как се изменя имуществото (сумата от дълготрайни и краткотрайни активи) на предприятието?
3) Как се променя структурата на дълготрайните активи? Коя е групата с най-голям относителен дял?
4) Каква е структурата на краткотрайните активи и коя е доминиращата група?
5) Как се променя стойността на запасите? Това изменение позитивно ли е?
6) Как през анализирания период се променят вземанията?
7) Какъв е делът на паричните средства в структурата на краткотрайните активи?

По отношение на пасивите

1) Какви средства (собствени или привлечени) са основен източник за формиране на съвкупните активи на предприятието?
2) Нараства или намалява собствения капитал през анализирания период? Как се променя структурата му?
3) Как се променя делът на привлечения ресурс в съвкупните източници за формиране на активите?
4) Кои задължения в структурата на привлечения капитал преобладават? Как се променят дългосрочните задължения на предприятието през анализирания период?
5) Коя е доминиращата група в структурата на краткосрочните задължения?
6) Кои видове краткосрочни задължения през анализирания период нарастват с най-голям темп?

3.2. АНАЛИЗ НА ПРИХОДИТЕ И РАЗХОДИТЕ

Анализът на отчета за приходите и разходите се концентрира върху величината, структурата и динамиката на разходите и приходите. Особено внимание се отделя на:

А. структурата на:

- ✚ Разходите за дейността по икономически елементи
- ✚ Нетните приходи от продажба.
- ✚ Финансовите разходи и финансовите приходи

Б. динамиката на:

- ✚ Печалбата от обичайната дейност,
- ✚ Счетоводната печалба
- ✚ Нетната печалба.

или

- ✚ Загубата.

Анализът изследва както абсолютните, така и относителните стойности на показателите в отчета за приходите и разходите.

При анализа на отчета за приходите и разходите обект на специално внимание е финансовия резултат от дейността на стопанската организация, а именно:

- Печалба от основна дейност (печалба преди лихви и данъци) = Нетни приходи от продажби – Разходи за дейността по икономически елементи
- Счетоводна печалба (печалба преди данъчно облагане)

3.3. АНАЛИЗ НА ПАРИЧНИЯ ПОТОК

Анализът на отчета за паричния поток се концентрира главно върху структурата на всяка една от трите му части и върху съотношението между тях.

Трите части на паричния поток са:

- Паричен поток от оперативна дейност - резултат на сделки и събития, формиращи нетната печалба или загуба. Включва парични плащания за суровини, материали, труд, данъци, лихви; парични постъпления от преки продажби, аванси от клиенти
- Паричен поток от инвестиционна дейност – разходи за придобиване на ресурси, генериращи бъдещи приходи и входящи парични потоци; приходи от продажба на активи.
- Паричен поток от финансова дейност - парични плащания по кредити и лихви, обратно изкупуване на акции, плащане на дивиденди; парични постъпления от кредити, целево финансиране, емисии на дялов капитал

В хода на анализа се търси отговор на следните ключови въпроси:

- Колко са паричните средства генерирани от дейността?
- Каква е връзката между печалбата и паричния поток от дейността?
- Колко парични средства са инвестирани в оборудване?
- Какъв е източника на парични средства за изплащане на дивиденди?

3.4. ЛИКВИДНОСТ. КОЕФИЦИЕНТИ НА ЛИКВИДНОСТ И ТЯХНАТА ИНТЕРПРЕТАЦИЯ.

Ликвидността (текуща платежоспособност) е една от най-важните характеристики на финансовото състояние на предприятието, определяща възможността за плащане на сметките и фактически е един от показателите за банкрут. Поради това анализът на ликвидността е от особено значение както за вътрешните, така и за външните потребители на информацията от финансовите отчети.

Целта на анализа на ликвидността е да оцени способността на предприятието своевременно и в пълен обем да изпълни своите краткосрочни задължения за сметка на текущите си активи. В хода на анализа се изчисляват и интерпретират коефициенти (съотношения) на ликвидност, които характеризират потенциала на предприятието да се справи с възникналите краткосрочни проблеми по плащанията, използвайки реалните си краткотрайни активи (т.е. краткотрайни активи без разходите за бъдещи периоди).

Коефициентите за ликвидност се изчисляват чрез съпоставяне на краткотрайните активи (или част от тях) и краткосрочните задължения. В знаменателя на тези съотношения е възможно да се използва вм. “краткосрочни задължения” показателя “текущи задължения”. Последните са равни на сумата на краткосрочните задължения + предстоящите на изплащане суми от дългосрочните пасиви. Не са желателни както ниските стойности на съотношенията за ликвидност, защото те предполагат неплатежоспособност и банкрут, така и твърде високата ликвидност – източник на попуснати доходи и ползи.

Съотношенията от тази група се ползват с особена популярност сред аналитиците. Основните от тях са:

Коефициенти за ликвидност

Съотношения за ликвидност	Активно-пасивни съотношения
Обща ликвидност (коефициент на покритие)	Краткотрайни активи/Краткосрочни задължения Качествено ниво – нормална – 1,25-1,5; много добра – 1.5 – 2 <u>Интерпретация – характеризира степента, в която ликвидните активи превишават краткосрочните задължения на предприятието</u>
Бърза ликвидност (киселинен тест) – Критичен коефициент	(Краткотрайни активи – Материал.запаси)/Краткосрочни задължения Качествено ниво – нормална – 1 <u>Интерпретация – характеризира степента, в която ликвидните активи, намалени със запасите, покриват краткосрочните задължения на предприятието</u>
Незабавна ликвидност	Краткосрочни финансови активи + Парични средства)/Краткосрочни задължения Качествено ниво – нормална – 0.5 <u>Интерпретация – характеризира способността на предприятието с краткосрочните си финансови активи и парични средства да покрие незабавно своите краткосрочни задължения</u>
Абсолютна ликвидност	Парични средства/Краткосрочни задължения Качествено ниво – нормална – 0.2-0.25 <u>Интерпретация – характеризира степента, в която най-ликвидните активи на предприятието покриват КЗ</u>

54

При анализа на ликвидността следва да се отчита спецификата на отрасъла, продължителността на технологичния процес, средноотрасловите значения на тези показатели, както и нивото им в конкурентните фирми.

3.5. ФИНАНСОВА УСТОЙЧИВОСТ. КОЕФИЦИЕНТИ НА ФИНАНСОВАТА УСТОЙЧИВОСТ И ТЯХНАТА ИНТЕРПРЕТАЦИЯ

Ако ликвидността характеризира способността на предприятието да плаща своевременно и в пълен обем своите текущи задължения, то финансовата устойчивост характеризира възможността на дружеството да съхрани способността си да плаща задължения в дългосрочна перспектива.

Коефициентите, характеризиращи финансовата устойчивост (известни са и като коефициенти за платежоспособност), позволяват на аналитика да оцени способността на предприятието да:

- ✚ изплаща дългосрочните си дългове със собствени средства,
- ✚ привлича допълнителен капитал без риск да загуби финансовата си устойчивост,
- ✚ съхрани независимостта си от кредиторите.

При ниски стойности на коефициентите от тази група трудно може да се разчита на доверие от страна на банки и инвеститори. При изчисляването им се ползва информация за собствения и привлечения капитал (пасивите); за собствените оборотни средства; за лихвените плащания по привлечения капитал. Най-често използваните в практиката съотношения за платежоспособност са:

- 1) **Коефициент на финансова автономност (К на финансов риск) = Собствен капитал/Привлечен капитал**
 - Нормативна стойност ≥ 1 .
 - Интерпретация – равнището на финансовия риск е толкова по-голямо, колкото К на финансовия риск е по-малък от 1

2) **Коефициент на собственост** = Собствен капитал/Общ размер на активите

- Нормативна стойност > 0,5.
- Интерпретация – нормално функциониране на предприятието се осигурява, ако собственият му капитал превишава половината от активите, намиращи се в разпореждане на предприятието

3) **Коефициент на финансов левъридж (Коефициент на задлъжнялост)**

Целта на този коефициент е да определи структурата на пасивите в счетоводния баланс на предприятието и да направи сравнение между пасивите, които са осигурени от собствениците и тези, които са привлечени от външни източници.

Коефициентът на финансов левъридж е реципрочен на коефициента на финансова автономност, даден по-горе (1/ КФА) и характеризира степента на финансова зависимост на бизнеса от кредиторите.

Това е класическият и най-лесен коефициент за измерване на задлъжнялостта на предприятието. Той показва до каква степен дългът е покрит с акционерни фондове. Колкото по-голямо е значението на коефициента, толкова по-трудно е за предприятието да привлече допълнителен капиталов ресурс, в случай на благоприятна пазарна конюнктура. Високото значение на коефициента отразява наличието на значителен финансов риск, както и възможността за изпадане в неплатежоспособност и последващ евентуален фалит.

Левъриджът е важна характеристика за финансовото здраве на предприятието. Заинтересовани от този коефициент са настоящите и бъдещите инвеститори, кредитори и търговски партньори на предприятието. Изчислява се по един от следните начини:

3.1.) **Коефициент на задлъжнялост** = Дълг/Инвестиран капитал

3.2.) **Коефициент на задлъжнялост** = Дълг/Общ размер на активите

3.3.) **Коефициент на задлъжнялост** = Дълг/Собствен капитал

Препоръчителните стойности на коефициента са между 0,25 – 1. Интерпретацията на този коефициент зависи от някои фактори: средното ниво на коефициента в други отрасли, достъпа на бизнеса до допълнителни дългови източници на финансиране. Ако показателя е равен на 0, то предприятието се финансира изключително за сметка на собствени средства.

4) **Коефициент на маневреност на собствения капитал** = Собствен оборотен капитал/Собствен капитал

- Нормативна стойност < 1
- Интерпретация – този коефициент показва каква част от собствения капитал е вложена в оборотни средства, и следователно – каква част от този капитал е ликвидна.

5) **Коефициент на покритие на лихвени плащания** = Печалба преди лихви и данъци/Лихви по кредити

- Нормативна стойност - над 1; препоръчителна стойност - 1,5.

- Интерпретация – показва колко пъти в течение на анализирания период компанията е заработила средства за покриване на дължимите лихви по кредитите.

6) **Коефициент на осигуреност със собствен оборотен капитал** = (Краткотрайни активи – Краткосрочни пасиви) / Краткотрайни активи

- Нормативна стойност - от 0,1 до 0,5.
- Интерпретация – при положително значение на този коефициент и по-голям от 0,1 – предприятието разполага с достатъчен по обем собствен оборотен капитал, за да функционира нормално.

7) **Коефициент на покритие на запасите** = (Краткотрайни активи – Краткосрочни пасиви) / Запаси

- Нормативна стойност $\geq 0,5$.
- Интерпретация – предприятието покрива със собствен оборотен капитал повече от половината от стойността на запасите.

3.6. РЕНТАБИЛНОСТ. ДИНАМИКА И ВИДОВЕ ФИНАНСОВ РЕЗУЛТАТ. КОЕФИЦИЕНТИ ЗА РЕНТАБИЛНОСТ И ТЯХНАТА ИНТЕРПРЕТАЦИЯ. ФИНАНСОВ ПОСТ.

Целта на анализа на рентабилността е да се оцени способността на предприятието да носи доход от вложения в него капитал. Следователно, рентабилността характеризира доколкото дейността на предприятието е печеливша.

В теорията и практиката са възприети редица съотношения на рентабилността, базирани главно върху печалбата. С оглед създаване на условия за по-добра съпоставимост и игнориране на различията в данъчните ставки, най-често в практиката се използва печалбата преди лихви и данъци. В зависимост от предназначението на анализа на финансовите отчети приложение намира и чистата печалба като вид финансов резултат. Икономическата интерпретация на тези съотношения е очевидна – какъв е финансовият резултат, реализиран на единица капитал – собствен, привлечен, инвестиран.

Основните съотношения са показани в таблицата.

Коефициенти за рентабилност	Формула
Рентабилност на приходите от продажби	$\frac{\text{Финансов резултат/Приходите от продажби}}{\text{Чиста (нетна) печалба}}$ <p>Коментар: финансовият резултат в случая е печалба преди лихви и данъци (ЕВІТ)</p>
Рентабилност на собствения капитал	$\frac{\text{Финансов резултат/Собствения капитал}}{\text{Чиста (нетна) печалба}}$ <p>Коментар: финансовият резултат в числителя е чиста (нетна) печалба</p>
Рентабилност на инвестирания капитал	$\frac{\text{Финансов резултат/Собствения капитал + Дългосрочните задължения}}{\text{Чиста (нетна) печалба}}$ <p>Коментар: финансовият резултат в случая е печалба преди лихви и данъци (ЕВІТ)</p>
Рентабилност на активите	$\frac{\text{Финансов резултат/Реални активи}}{\text{Чиста (нетна) печалба}}$ <p>Коментар: финансовият резултат в случая е</p>

	печалба преди лихви и данъци (ЕБИТ)
Рентабилност на привлечения капитал	Финансов резултат /Привлечен капитал Коментар: финансовият резултат в случая е печалба преди лихви и данъци (ЕБИТ)
Рентабилност на пасивите	Финансов резултат/Пасиви Коментар: финансовият резултат в случая е печалба преди лихви и данъци (ЕБИТ)

3.7. ДЕЛОВА АКТИВНОСТ И ЕФЕКТИВНОСТ НА ДЕЙНОСТТА НА ПРЕДПРИЯТИЕТО. КОЕФИЦИЕНТИ И ПЕРИОД НА ОБРЪЩАЕМОСТ.

Деловата активност на предприятието характеризира способността му да носи доход чрез постоянен оборот на активите му. Или, деловата активност характеризира условията за управление на оборотния капитал и влиянието на това управление върху финансовото състояние на предприятието.

Обръщаемостта е мярка за ефективното използване на активите и капитала на предприятието, което може да се представи чрез съотношението:

$$T_n > T_{np} > T_{ик} > 100\%,$$

където:

T_n – темп на нарастване на печалбата;

T_{np} – темп на нарастване на приходите от продажба;

$T_{ик}$ – темп на нарастване на инвестирания капитал.

В случай като база за сравнение (т.е. за 100%) се приема предходната година.

Интерпретацията на това съотношение се свежда до следното:

- ✓ икономическият потенциал на предприятието нараства;
- ✓ в сравнение с икономическия потенциал приходите от продажби нарастват с по-високи темпове;
- ✓ печалбата нараства с изпреварващи темпове, което свидетелства за намаляване на производствените разходи.

Съотношенията за делова активност се причисляват към т.нар. активни балансови съотношения. Основните от тях са:

1. Чист оборотен капитал = Краткотрайни активи – Краткосрочни задължения

2. Коефициент на обръщаемост на чистия оборотен капитал (бр.обороти) = Нетни приходи от продажби/Чист оборотен капитал

- *Продължителност на един оборот на чистия оборотен капитал (дни) = 360 дни /Брой на оборотите на чистия оборотен капитал*

3. Коефициент на обръщаемост на активите (бр.обороти) = Нетни приходи от продажби /Дълготрайни активи + краткотрайни активи

- *Продължителност на един оборот на активите (дни) = 360 дни /Брой на оборотите на активите*

4. Коефициент на обръщаемост на дълготрайните активи (бр.обороти) = Нетни приходи от продажби /Дълготрайни активи

- *Продължителност на един оборот на дълготрайните активи (дни) = 360 дни /Брой на оборотите на ДА*

5. Коефициент на обръщаемост на краткотрайните активи (бр.обороти) = Нетни приходи от продажби /Краткотрайни активи

- *Продължителност на един оборот на краткотрайните активи (дни) = 360 дни /Брой на оборотите на краткотрайните активи*

6. Коефициент на обръщаемост на чистите активи (бр.обороти) = Нетни приходи от продажби /((ДА+КА) – Краткосрочни задължения

- *Продължителност на един оборот на чистите активи (дни) = 360 дни /Брой на оборотите на чистите активи*

7. Коефициент на обръщаемост на материалните запаси (бр.обороти) = Нетни приходи от продажби/ Материални запаси

- *Продължителност на един оборот на материалните запаси (дни) = 360 дни /Брой на оборотите на материалните запаси*

8. Коефициент на обръщаемост на вземанията (бр. обороти) = Нетни приходи от продажби/Краткотрайни активи

- *Продължителност на един оборот на вземанията (дни) = 360 дни /Брой на оборотите на вземанията*

ПРАКТИЧЕСКИ ПРИМЕРИ ЗА КОЕФИЦИЕНТЕН АНАЛИЗ НА ФИНАНСОВИЯ ОТЧЕТ

Финансовите коефициенти се използват, за да помогнат в оценката на финансовата отчетност. Например, фирма А има задължения на стойност 5 248 760 лв и лихви по дълга – 419 900 лв. В същото време задълженията на фирма Б възлизат на 52 647 980 лв, а дължимите лихви са 3 048 600 лв. Коя от фирмите е по-надежден кредитополучател? Тежестта на кредитите на двете компании, както и способността им да ги погасяват предполага задълбочен анализ на:

съотношението между задълженията и активите на компанията, за да се определи каква част от активите се финансират от дълга и на

съотношението между лихвите и печалбата.

Такива сравнения се правят в хода на анализа на финансовите коефициенти.

Тук ще изследваме някои от тези коефициенти на примера на АБС България ООД. Вниманието си ще съсредоточим върху коефициентите за ликвидност и платежоспособност.

Значителна трудност при провеждането на анализа и коментара е отсъствието на средноотраслови коефициенти за българската икономика и отделните отрасли, с които да се правят сравнения. В практиката на развитите страни такива коефициенти системно се публикуват от специализирани агенции.

Необходимите данни за калкулиране на коефициентите на ликвидност и платежоспособност на АБС България ООД са представени в следващата таблица:

Показател	Текуща година (т.г.)	Предходна година (пр.г.)
Материални запаси	1081	1012
Краткосрочни вземания	475	461
Краткосрочни финансови активи	0	0
Парични средства	469	326
Разходи за бъдещи периоди	22	25
Общо Краткотрайни активи	2047	1824
Реални краткотрайни активи	2025	1799
Общо краткосрочни задължения	1811	1939
Приходи за бъдещи периоди	0	0
Реални краткосрочни задължения	1811	1939
Дълготрайни активи	559	628
Сума на Актива	2606	2452
Собствен капитал	795	513
Дългосрочни пасиви	0	0
Краткосрочни пасиви	1811	1939
Привлечен капитал (ДП + КП)	1811	1939

Х.лв.

КОЕФИЦИЕНТИ ЗА ЛИКВИДНОСТ

Коефициентите за ликвидност дават отговор на въпроса – ще бъде ли фирмата в състояние да погаси краткосрочните си задължения през

текущата година в размер на 1811 хил.лв без задръжка на плащанията? Два от най-често използваните коефициенти за ликвидност се коментират в следващото изложение.

КОЕФИЦИЕНТ НА ОБЩА ЛИКВИДНОСТ (КОЛ)

$$\text{КОЛ} = \text{реални краткотрайни активи} / \text{реални краткосрочни задължения} =$$
$$2025 / 1811 = 1,12 \text{ (за текущата година)}$$
$$1799/1939 = 0.93 \text{ (за предходната година)}$$

Въпреки, че има съществени разлики между отделните видове дружества и съотношението е значимо само когато се прави сравнение между компаниите от един и същ отрасъл, КОЛ между 1,25 – 2 обикновено се счита за подходящ. В примера се вижда, че срещу всеки лев краткосрочни задължение на АБС България ООД стоят:

- 1,12 лв. КА през текущата година и
- 0.93 лв КА през предходната година.

Добро или лошо е значението на коефициента за АБС България ООД? Често отговорът зависи от това, кой задава въпроса. Например, доставчикът-кредитор би искал да

види високи стойности на този показател.

Обикновено дружества, които имат малки количества стоково-материални запаси и бързо събираеми вземания, могат да работят спокойно при понисък КОЛ, отколкото тези при които голяма част от краткотрайните им активи са в стоково-материални запаси и които продават продукцията си с удължени кредитни срокове.

В случая с АБС България ООД, повишаването на стойността на КОЛ е индикатор за подобряване на финансовото състояние на дружеството, макар през текущата година стойността на този коефициент да е все още под равнището, приемано за нормално.

КОЕФИЦИЕНТ НА БЪРЗА ЛИКВИДНОСТ = (КА-МЗ) / РКЗ

$$\text{КБЛ} = (\text{реални краткотрайни активи} - \text{материални запаси}) / \text{реални краткосрочни задължения} = (\text{краткосрочни вземания} + \text{краткосрочни финансови активи} + \text{парични средства}) / \text{реални краткосрочни задължения}$$
$$=$$
$$(475 + 0 + 469) / 1811 = 0,52 \text{ (за текущата година)}$$
$$(461 + 0 + 326) / 1939 = 0,40 \text{ (за предходната година)}$$

Този коефициент се получава след приспадане на най-трудно ликвидната част (материалните запаси) от краткотрайните активи и разделяне на получения остатък на краткосрочните задължения:

Бързоликвидните активи са тези, които можем да използваме при внезапен спешен случай и които, ако се наложи можем веднага да превърнем в пари. Тук не се включват стоково-материалните запаси, чието превръщане в пари може да отнеме доста време (при дълъг производствен цикъл). От изчисленията се вижда че АБС България ООД разполага с 0,52

лв. бързоликвидни активи за всеки лев краткосрочни задължения при нормативно възприетото равнище за този коефициент = 1. В сравнение с предходната година, стойността на коефициента леко се повишава, но тя е все още далеч от нормативно възприетото равнище.

И двата разгледани по-горе коефициенти са под възприетите от финансовите аналитици нормативни нива, което е сигнал към кредиторите за наличие на известно напрежение във краткосрочната устойчивост на финансовото положение на дружеството.

НЕТЕН ОБОРОТЕН КАПИТАЛ = КА – КЗ

НОК т.г. = 2047 - 1811 = 236 лв.

НОК пр.г. = 1824 - 1939 = - 115 лв.

Обикновено дружествата, които поддържат подходящ размер на оборотния капитал, са по-привлекателни за консервативните инвеститори. Способността на едно дружество да погасява задълженията си, да разширява обема си и да се възползва от възникналите възможности, често пъти се определя от неговия оборотен капитал. Ежегодното нарастване на оборотния капитал е положителен знак за

развитието и стабилността на дружеството.

Нетният оборотен капитал се изчислява като разлика между краткотрайните активи и краткосрочните задължения на предприятието.

През текущата година предприятието успява да реши проблема с отрицателния нетен оборотен капитал, благодарение на значителното увеличаване на паричните средства.

КОЕФИЦИЕНТИ ЗА ФИНАНСОВА УСТОЙЧИВОСТ

Коефициентите от тази група характеризират основния източник на финансиране на стопанската дейност в компанията и във връзка с това – степента на нейната автономност.

Изчисленията, направени за АБС България ООД показват, че дружеството използва твърде много кредити. Така например, на всеки лев собствен капитал дружеството използва 2,27 лв. привлечен капитал, при препоръчителна стойност на финансовия левъридж – 0.25-1.

Аналогична е ситуацията и с коефициента на финансова автономност – стойността му през текущата година е два пъти по-ниска от препоръчаната стойност, която според теорията и практиката е 1. Под нормативното значение е и коефициентът на собственост - едва 31% от активите на предприятието са покрити от собствения капитал срещу препоръчвана стойност на този коефициент – не по-малко от 0.5.

Коефициент на финансова автономност = Собствен капитал / Привлечен капитал
= 795 / 1811 = 0,438 (за текущата година)

Коефициент на собственост = Собствен капитал / Активи
= 795 / 2606 = 0,31(за текущата година)

Коефициент на задлъжнялост (финансов левъридж) = Привлечен капитал / Инвестиран капитал
= 1811 / 795 = 2,27(за текущата година)

Коефициент на задлъжнялост (финансов левъридж) = Привлечен капитал / Активи
= 1811 / 2606 = 0,69(за текущата година)

Коефициент на задлъжнялост (финансов левъридж) = Привлечен капитал / Собствен капитал
= 1811 / 795 = 2,27(за текущата година)

ТЕМА 4: МОДЕЛИ ЗА ФИНАНСОВ АНАЛИЗ С ПОМОЩТА НА ВЗАИМОСВЪРЗАНИ ПОКАЗАТЕЛИ

- 4.1. Модели за прогнозиране на опасността от банкрут
- 4.2. Модел "ДюПонт"
- 4.3. Модели за ранжиране на предприятията
- 4.4. Модел на икономическа добавена стойност (EVA)

Коефициентният анализ е удобен начин за интерпретация на финансови отчети, но той не е лишен от недостатъци, които трябва да се имат предвид.

Първо, коефициентите трябва да се интерпретират с отчитане на конкретни обстоятелства. Например, рентабилност на инвестирания капитал, възлизаща на 10%, не може еднозначно да се определи като добра или лоша. При темп на инфлацията 20% тази рентабилност ще бъде недостатъчна. И обратно, норма от 10% може да е приемлива за предприятие с много ниско равнище на риска.

Второ, коефициентите отразяват ефективността на стопанската дейност в миналото и не винаги могат да служат като основа за надеждна прогноза. Съществуват много фактори, които отсъстват във финансовите отчети, но които са необходими, за да се направят разчетите за бъдещите финансови показатели на предприятието. Такива са например бъдещите планове на дружеството, качеството на работната сила, цената на капитала и др.

Трето, самите финансови коефициенти никога не дават отговор, но поставят въпроси, изискващи отговор и стимулират търсенето му.

Четвърто, голямото разнообразие от финансови коефициенти често пъти затруднява формулирането на управленски решения, тъй като коефициентният анализ не е комплексен; той характеризира отделни страни от финансовото състояние на предприятието.

През последните години се забелязва широко използване на интегрални (йерархични) системи от показатели за оценка на финансовото състояние на предприятието, с чиято помощ се отстраняват някои от посочените по-горе недостатъци. Тези системи се предпочитат, защото значително улесняват изчислителните процедури, позволяват да се идентифицират и всеотрасно изследват факторите, влияещи върху финансовото здраве на предприятието.

4.1. МОДЕЛИ ЗА ПРОГНОЗИРАНЕ НА ОПАСНОСТТА ОТ БАНКРУТ

Способността да се предвижда корпоративния неуспех преди той да се случи е от важно значение особено за кредиторите на предприятието. Предупредителните сигнали обикновено се забелязват няколко години по-рано, внезапен и неочакван провал е нещо необичайно.

Изследванията на неплатежоспособността на компаниите датират от края на 30-те години в САЩ. Първият цялостен подход за анализ на финансовите коефициенти при предсказване на неплатежоспособност разработва В.Х.Бивер (Beaver, 1966). Той сравнява показатели на 79 неплатежоспособни фирми със същите показатели в 79 стабилно развиващи се предприятия и установява, че пет години преди настъпването на краха разликата между двете групи показатели е значителна и се проявяват признаци на настъпващата криза.

След сравнителния метод на Бивер започва разработване на цялостни модели за решаване на проблема чрез анализ на група компании, изследвани по предварително избрани качествени характеристики (финансови съотношения). Повечето от успешните изследвания в тази област се реализират с помощта на дискриминантен анализ. Най-популярните модели за предсказване на банкрут са представени в следващата таблица.

Таблица 1. Модели за предсказване на банкрут

Автор(и) на модела	Год.	Точност (%) на модела за година до банкрута
Altman, E. [ALTMAN, 1968]	1968	95
Deakin, E. [DEAKIN, 1972]	1972	97
Altman – Lorris [ALTMAN – LORRIS, 1976]	1976	90
Korobow – Sturh – Martin [KOROBOW et al., 1976]	1976	90
Altman – Halderman – Narayanan [ALTMAN et al., 1977]	1977	93
Springate, Gordon L. V. [SPRINGATE, 1978]	1978	93
Springate – Botheras [BOTHERAS, 1979]	1979	88
Dambolena – Khoury [DAMBOLENA – KHOURY, 1980]	1980	96
Zmijewski, M. [ZMIJEWSKI, 1984]	1984	76
Zmijewski, M. [ZMIJEWSKI, 1984]	1984	97
Altman – Izan [ALTMAN – IZAN, 1984]	1984	92
Fulmer, John G. [FULMER et al., 1984]	1984	98
Barth – Brumbaugh – Sauerhaft – Wang [BARTH et al., 1985]	1985	87
Altman – Frydman – Kao [ALTMAN et al, 1987]	1985	94
Pantelona – Platt [PANTELONA – PLATT, 1987a]	1987	95
Pantelona – Platt [PANTELONA – PLATT, 1987b]	1987	96
Legault (CA-Score) [LEGAULT, 1987]	1987	83
Platt – Platt [PLATT – PLATT, 1990]	1990	90

Всички автори на подобни модели съветват те да се използват в качеството на допълнителен инструмент на анализа. Например, кредиторите могат да използват тези модели, за да:

- Построят “траекторията” на кредитополучателя по данни от финансовата отчетност за няколко последователни години и да определят риска от неплатежоспособност.
- Обосноват препоръките си към кредитополучателя и условията, при които може да му се отпусне кредит.
- Подадат “сигнал за тревога” към мениджмънта на кредитополучателя.

МОДЕЛ НА АЛТМАН

Най-популярен сред множеството модели е мултивариантният модел за предвиждане на фирмен банкрут. Моделът е разработен от Edward Altman и известен като Altman's Z-Score (Altman, Edward I., "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy", *Journal of Finance* (September 1968): pp. 589-609). Същността му се свежда до подбор на относително независими коефициенти и определяне на съответните им тегла. Те са обвързани в едно структурно уравнение, базирано на променливи (финансови съотношения) и параметри (емпирично получени числа). Променливите са класифицирани в пет групи:

- ликвидност,
- доходност,
- задлъжнялост,
- платежоспособност и
- ефективност.

Моделът на Алтман има вида:

$$Z=1.2X_1+1.4X_2+3.3X_3+0.6X_4+0.999X_5, \text{ където:}$$

X_1 – оборотен капитал (working capital)/сумата на всички активи (total assets);

X_2 – неразпределена печалба (retained earnings)/ сумата на всички активи (total assets);

X_3 – печалба преди лихви и данъци (earnings before interest and taxes)/сумата на всички активи (total assets);

X_4 – пазарна стойност на капитала (market value of equity)/балансовата стойност на дълга (book value of total liabilities);

X_5 – продажби (sales)/сумата на всички активи (total assets);

X_1 – оборотен капитал (working capital)/сумата на всички активи (total assets). Това съотношение е тясно свързано с текущата ликвидност на предприятието. Оборотният капитал представлява разлика между краткотрайните активи и краткосрочните пасиви. Чрез този показател се отчитат ликвидността и големината на предприятието..

X_2 – неразпределена печалба (retained earnings)/ сумата на всички активи (total assets). Статията “Неразпределена печалба” отчита сумата, която е натрупана от досегашната дейност на предприятието. Този показател се влияе от годините, през които то съществува, тъй като едно стартиращо предприятие ще отчита ниски стойности на този показател, поради факта че не е имало време да формира и натрупа някаква сума по статията. Така вероятността една компания, която съществува няколко години да се отнесе към групата на фирмите, застрашени от банкрут е много по-голяма отколкото, ако тя е на пазара повече от 15 години. Реален факт е, че първите 3-5 години от съществуването на всяко предприятия са най-рискови. Този показател се отнася към коефициентите на задлъжнялост, тъй като фирмите, които имат големи стойности на неразпределена печалба спрямо общата сума на активите си са финансирани дейността си чрез задържане на печалбата и не са използвали привлечен капитал.

X_3 – печалба преди лихви и данъци (earnings before interest and taxes)/сумата на всички активи (total assets). Печалбата преди лихви и данъци представлява унифициран и съизмерим показател, позволяващ анализ на различни предприятия. Съпоставянето на тази печалба, освободена от различията в лихвените и данъчни ставки, с размера на активите прави възможно да се анализира способността на предприятието да генерира печалба, използвайки активите си.

X_4 – пазарна стойност на капитала (market value of equity)/сумата на всички пасиви (book value of total liabilities). Съотношението характеризира финансовата автономност на предприятието. То показва каква част от активите могат да понижат цената си, преди фирмата да стане неплатежоспособна и да последва обявяването ѝ в несъстоятелност.

X_5 – продажби (sales)/сумата на всички активи (total assets). Това съотношение се отнася към коефициентите за обръщаемост на активите и отразява способността за ефективно използване на активите на предприятието за реализиране на продажби. Ако стойността на съотношението е сравнително висока спрямо тази на отрасъла, това означава, че предприятието се намира близо

до своите максимални възможности за производство и реализация на стоки и услуги. При продължаване на дейността със същите темповете на развитие, то ще бъде принудено да инвестира допълнителни средства.

Коефициентът, който се получава при прилагането на Altman's Z-Score, позволява да се определи вероятността предприятието да банкрутира в обозримо бъдеще (2-3 години). За целта Алтман формира следните три интервала с различна вероятност за банкрут:

Z<1.23 – финансово затруднена компания; потенциален банкрут
Z=1.23-2.90 – неопределеност; област на несигурност.
Z>2.9 – сигурна компания.

Следователно, резултатът, при който се приема, че изследваната компания изпитва финансови затруднения е $Z < 2.9$, а резултата, при които компанията се класифицира като фактически фалирала е $Z < 1.23$. **Много анализатори считат, че при $Z < 2.675$ настъпването на неплатежоспособност е неизбежно.**

При разработване на Altman's Z-Score модела изследваните компании са тясно свързани с конкретна икономика. Типичен е примерът с модификациите на Z-Score моделът, които Edward Altman разработва специално за:

- **Мексико (1995 г.)** Този модел има вида:

$$Z = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4 + 3.25, \text{ където:}$$

X_1 = работен капитал/общи активи,

X_2 = неразпределена печалба/общо активи,

X_3 = оперативна печалба/общо активи,

X_4 = счетоводна стойност на собствения капитал към общ дълг,

- **непубличните дружества (1983 г.)** Този модифициран модел има вида:

$$Z = 0.717X_1 + 0.847X_2 + 3.107X_3 + 0.42X_4 + 0.995X_5$$

Единствената разлика тук е в показателя X_4 , представляващ отношение между балансова стойност на собствения и привлечения капитал. Граничното значение на Z в тази модификация е 1.23.

4.2. МОДЕЛ ДЮПОНТ

Моделът за финансов анализ ДюПонт (The DuPont System of Analysis) намира широко приложение в корпоративния финансов мениджмънт поради способността му да изследва потенциала на предприятието да генерира печалба, да я реинвестира и да увеличава оборотите и реализацията си. Основава се на анализа на съотношения, образуващи коефициента на доходност на акционерния капитал (*Return on Equity или ROE*).

Моделът представлява модифициран факторен анализ на рентабилността на собствения капитал (**ROE**) и на влиянието на редица производствени фактори върху тази рентабилност. Той:

- ▶ нагледно показва доколко предприятието успешно използва инвестирания от акционерите капитал за получаване на печалба;

- ▶ принадлежи към пирамидалните структури на финансовите коефициенти, тъй като използва множество единични показатели, които обвързва логически;
- ▶ илюстрира взаимовръзката между ликвидността, рентабилността и финансовата структура на предприятието;
- ▶ позволява да се даде бърза оценка на финансовото състояние на компанията;
- ▶ включва три особено „модерни“ показатели – печалба преди лихви и данъци (ЕБИТ), рентабилност на активите (ROA); дела на собствения капитал в структурата на активите.

Моделът на ДюПонт позволява само косвено да се отчита инвестирания капитал, тъй като не взема под внимание инвестициите в нематериални активи, и въобще не отчита цената на капитала (собствен и привлечен). Това е сериозен недостатък, особено за фирми с активна инвестиционна политика.

Моделът на ДюПонт има следния вид:

ROE =

$$\frac{\text{Чиста печалба}}{\text{Приходи от продажби}} \times \frac{\text{Приходи от продажби}}{\text{Активи общо}} \times \frac{\text{Активи общо}}{\text{Собствен капитал}}$$

- *Първият елемент* на формулата:

Чиста печалба - характеризира рентабилността на продукцията.
Приходи от продажби

- *Вторият елемент* на формулата:

Приходи от продажби - характеризира обръщаемостта на активите.
Активи общо

- *Третият елемент* на формулата:

Активи общо - характеризира финансовия левъридж
Собствен капитал

В предприятието моделът на ДюПонт широко се използва от:

- ✚ **Специалисти по продажбите** при проучване влиянието върху рентабилността на промяната на цените, намаляването на продажбите, навлизане на нови пазари, изменение на асортиментната структура и др.
- ✚ **Счетоводители и одитори** – при анализа на разходните статии в баланса и при търсене на пътища за намаляване на себестойността.
- ✚ **Финансови аналитици, мениджъри по производство и маркетинг**, търсеци пътища за оптимизация на различни видове активи
- ✚ **Финансовия мениджър**, за да направи сравнителен анализ на приложението на различни стратегии за финансиране, опитвайки се да намери възможност за намаляване разходите по лихвените плащания, да оцени степента на риск в случай на привличане на

допълнителни външни източници на финансиране, необходими за повишаване рентабилността на собствения капитал.

Изчислителен пример.

Исходни данни за разчети по модела ДюПонт за фирма „АБС“

	млн.лв
Парични средства	50
Вземания	350
Материални запаси	300
Краткотрайни активи – общо	700
Дълготрайни активи по първоначална стойност	1400
Амортизация	100
Дълготрайни активи по остатъчна стойност	1300
Сума на активите	2000
Приходи от продажби	3000
Оперативни разходи	2644
Данъци	80
Лихви	66
ОБЩО РАЗХОДИ (вкл. Амортизация)	2890
СОБСТВЕН КАПИТАЛ	800
Чиста печалба	110

$$ROE \% = 110/3000 \times 3000/2000 \times 2000/800 = 3.7\% \times 1.5 \times 2.5 = 13.8\%$$

Коментар:

1. Компанията има рентабилност на продукцията 3.7% или 3.7 ст. от всеки лев, получен от продажбата на продукцията.
2. Средствата, вложени в активи на компанията са направили 1.5 оборота през годината.
3. В резултат е постигната рентабилност на активите (по чиста печалба) в размер на 5.5% или 5.5 ст. на всеки лев, вложен в активи.
4. Ако компанията не използва външни източници на финансиране, рентабилността на собствения ѝ капитал щеше да е 5.5%. Но тази компания използва външно финансиране, което осигурява 60% от капитала ѝ и възлиза на 1200 хил.лв. (2000 хил.лв. – 800 хил.лв.) При тази ситуация рентабилността на собствения капитал би трябвало да е повече от 5.5%. За да го определим изчисляване коефициента ROE

Безусловно, показателят ROE може да се изчисли по значително по-прост начин – чиста печалба/собствен капитал = 110/800 млн. = 13.8%. Смисълът на разширената формула на ДюПонт е в това, че показва как влияят показателите за рентабилност на продукцията, обръщаемост и финансовия левъридж върху рентабилността на собствения капитал.

4.3. МОДЕЛИ ЗА РАНЖИРАНЕ НА ПРЕДПРИЯТИЯТА

Отчитайки многообразието на показатели и различните равнища, на които те могат да бъдат изчислени, много аналитици разработват интегрални оценки на финансовото състояние на предприятията, които използват, за да ги ранжират. Присъждането на рангове на предприятията се прилага най-често от търговските банки във връзка с оценка на кредитоспособността на клиентите им. Ранжирането намира приложение и в бизнес отношенията между компаниите при оценка и подбор на търговски партньори, при извършване на бизнес комбинации като сливане, поглъщане и др.п.

За ранжиране на предприятията се прави тестването им чрез използване на система от показатели. В следващата таблица са представен един модел за ранжиране чрез система от финансови коефициенти.

Таблица за групиране на предприятията според финансовото им състояние

Коефициенти (К)	I група (бал)	II група (бал)	III група (бал)	IV група (бал)	V група (бал)	IV група (бал)
К на абсолютна ликвидност	0,25 и повече (20)	0.2 (16)	0.14 (12)	0.1 (8)	0.05 (4)	По-малко от 0.05 (0)
К на бърза ликвидност	1.0 и повече (18)	0.9 (15)	0.8 (12)	0.7 (9)	0.6 (6)	По-малко от 0.5 (0)
К на обща ликвидност	2.0 и повече (16.5)	1.9-1.7 (15-12)	1.6-1.4 (10.5- 7.5)	1.3-1.1 (6-3)	1.0 (1.5)	По-малко от 1 (0)
К на финансова независимост	0.6 и повече (17)	0.59-0.54 (15-12)	0.53- 0.43 (11.5- 7.4)	0.42- 0.41 (6.6- 1.8)	0.4 (1)	По-малко от 0.4 (0)
К на осигуреност със собствени оборотни средства	0.5 и повече (15)	0.4 (12)	0.3 (9)	0.2 (6)	0.1 (3)	По-малко от 0.1 (0)
К на осигуреност на запасите със собствен капитал	1.0 и повече (15)	0.9 (12)	0.8 (9)	0.7 (6)	0.6 (3)	По-малко от 0.5 (0)
Минимално значение на сумата от баловите	100	85-64	63,9- 56.9	41.6 – 28.3	18	0

Съгласно този подход предприятията могат да бъдат причислени към една от следните групи:

- I група - предприятия с добър запас на финансова устойчивост, гарантиращи изплащане на задълженията;
- II група – предприятия демонстриращи определен риск по отношение на задлъжнялостта, но не се разглеждат като рискови
- III група – проблемни предприятия с високо равнище на риск по отношение на платежоспособността
- IV група – предприятия с висок риск от банкрут, които не възприемат профилактичните мерки по финансово оздравяване
- V група – предприятия с ярко изразени признаци за банкрут.
- VI група – практически несъстоятелни предприятия.

МОДЕЛ НА ИКОНОМИЧЕСКА ДОБАВЕНА СТОЙНОСТ (EVA)

EVA (economic value added) е аналитичен показател, създаден през 1980-те години от екипа за корпоративно консултиране на G. Bennett Stewart III и Joel Stern. Тя бързо придобива популярност сред корпоративната финансова общност поради иновационния начин за определяне на реалната доходност на фирмата. За разлика от традиционните измерители на корпоративната доходност (напр., чистата оперативна печалба след данъци - NOPAT и чистата печалба - NP) – EVA е насочена към “нетната остатъчна доходност” на фирмата, след приспадане на директните разходи за капитал. По този начин EVA служи като модерен измерител на корпоративния финансов успех, тъй като е тясно свързана с изискването за максимизиране на богатството на акционерите.

Нещо повече, EVA оценява предприятието не на основата на счетоводните правила, а на базата на икономическия подход и е ориентирана към бъдещото на стопанската организация, а не към нейното минало. Тя измерва допълнителната стойност, създадена върху определена инвестиция и по същество представлява разликата между приходите и разходите, като разходите включват не само оперативните, но и разходите върху капитала.

EVA може да бъде изчислена в няколко варианта. Резултатът винаги ще бъде един и същ.

$$EVA = NOPAT - (WACC \times IC), \text{ или}$$

$$EVA = (ROIC - WACC) \times IC = NOPAT - WACC \times IC$$

ПРИМЕРИ за изчисляване на икономическата добавена стойност

№	Показатели	1991	1992	1993	1994	1995
1	Приходи от продажби	2899	3220	3477	3756	4056
2	Разходи за основна дейност	2498	2781	3009	3249	3511
3	Печалба преди лихви и данъци (ЕБИТ) - р.1-р.2	401	439	468	507	545
4	Данък върху печалбата (върху ЕБИТ)	137	138	153	166	178
5	NOPAT - р.3 - р.4	264	301	315	341	367
6	Инвестиран капитал	1311	1438	1649	1738	1877
7	Среднопретеглена цена на капитала (WACC - Weighted Cost of Capital) - %	10.6	10.5	10.0	10.0	10.0
8	Цена на капитала (р.6*р.7)	139	151	164	174	187
9	Икономическа добавена стойност (р.5-р.8)	125	151	151	167	179

Корпорация "ABC" (хил.лв)

№	Показатели	1991	1992	1993	1994	1995
1	NOPAT	264	301	315	341	367
2	Инвестиран капитал	1311	1438	1649	1738	1877
3	ROIC (р.1/р.2) в %	20.1	21.0	19.1	19.6	19.5
4	WACC %	10.6	10.5	10.0	10.0	10.0
5	Разлика между ROIC и WACC(р.2-р.3)	9.5	10.5	9.1	9.6	9.5
6	Икономическа добавена стойност (р.5*р.2)	125	151	151	167	179

Задача. Да се изчисли EVA (икономическа добавена стойност) при следните изходни данни:

- NOPAT - 900 млн.дол
- Цена на капитала (WACC) – 10%
- Инвестиран капитал – 8 900 млн.дол

Решение - $EVA = 900 \times 8900 \times 0.1 = 900 - 890 = 10$ млн.дол

Задача. Финансовият мениджър на компания “Базов елемент” ежегодно получава бонус, представляващ 5% от годишната EVA, реализирана от управляваната от него компания. Да се изчисли размера на бонуса.

Изходни данни:

- Инвестиран капитал - 1 млн.дол.
- NOPAT - 300 000 дол,
- Цена на капитала (WACC) – 9%

Решение - $EVA = 300\,000 - 0.09 \times 1\,000\,000 = 300\,000 - 90\,000 = 210\,000$

Бонус = $0.05 \times 210\,000 = 10\,500$

ВМЕСТО ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Изборът на ефективно управленско решение е колкото наука, толкова и изкуство. И ако за изкуството се изисква талант, то за науката са необходими достоверна информация и добри аналитични инструменти. Изложеното по-горе представлява опит, по достъпен и проверен от практиката начин, да се представи инструментариума на анализа на финансовия отчет, за да бъдат подпомогнати заинтересовани от развитието на предприятието икономически субекти (собственици, акционери, кредитори, данъчни органи и др.). Този инструментариум ще им позволи да идентифицират потенциала на предприятието, центровете на печалба и огнищата на финансова дестабилизация, да направят комплексна оценка на финансовото му здраве, преди да вземат своите решения.

ПРЕПОРЪЧВАНА ЛИТЕРАТУРА

1. Адамов В. Рентабилност на фирмата. Свищов, 1994
2. Борчев, Б. Свеждане на стратегията до сътрудниците чрез система от балансирани показатели, сп. Икономика, бр. 2 / 2005, с.89-93
3. Готови ли сте за международните счетоводни стандарти? ПрайсуотърхаусКупърс. С., 2003
4. Драгийска К., Б. Йонкова, Б. Брезоева, А. Добазова. Практическо прилагане на международните счетоводни стандарти. С., Труд и право, 2003
5. Дурин С., Д. Дурина. Международни счетоводни стандарти. Коментари и счетоводни решения. С., ФорКом, 2003
6. Коларов Н. Методи на корпоративните финанси.С., Сиела, 2001
7. Касърова В., С.Башева, С. Ангелов. Практикум по бизнес оценяване. НБУ, С., 2004
8. Орешакова, Х. Някои концептуални въпроси на корпоративната отчетност в бъдещето, сп. Банки инвестиции пари, бр.7, 2004, с.17-23
9. Павлова, С. Финансовите отчети и доверието на банките, Институт на дипломираните експерт – счетоводители в България, <http://www.ides.bg/bg/infobase.html>
10. Симов И., Л.Мермерска, Б.Райнов. Как да четем и разбираме финансовите отчети. Наръчник на мениджъра. Изд. в-к „Дневник” , С.2003
11. Тимчев, М. Финансово-стопански анализ. С., Тракия-М, 1999
12. Тодоров Л. Рентабилност и бизнес риск. Тракия-М, С. 2003 г.
13. Трифонов, Т. Финансово - инвестиционен и счетоводен анализ на корпоративния капитал, Тракия-М, София, 2002
14. Уолш, С. Ключови управленски коефициенти. Делфин прес, 1995
15. Христов, Р. EVA като инструмент за управление на фирмените резултати, сп. Мениджър, бр. 7, 2005
16. Чуков, К. Финансово-стопански анализ на предприятието. С.,Резон, 2000

ИНТЕРНЕТ РЕСУРСИ

- @ <http://www.bcra-bg.com>
- @ <http://www.bra.bg>
- @ <http://www.easibulgaria.org/>
- @ <http://www.cfin.ru/>
- @ <http://www.finanalysis.ru/>
- @ <http://www.gaap.ru/>
- @ <http://www.financial-analysis.ru/>
- @ <http://www.investopedia.com/university/fundamentalanalysis/>
- @ <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
- @ <http://www.prenhall.com/divisions/bp/app/cfldemo/RA/RatioAnalysis.html>
- @ <http://www.valuebasedmanagement.net/>
- @ <http://www.finpipe.com/equity/finratan.htm>

- @ <http://www.zeromillion.com/business/financial/financial-ratio.html>
- @ <http://www.creditman.co.uk/training/ratios.html>
- @ <http://www.bizminer.com/financial-analysis-edge.asp>
- @ <http://www.cpaclass.com/gaap/gaap-fs-01.htm>
- @ <http://www.dealconsulting.com/finance/>

Приложение № 1 Тестове за самоподготовка и оценка

Тест № 1

Забележка: Верният отговор е само един.

1. Пълният комплект на счетоводните отчети на предприятието включва:
 - A. Два елемента;
 - B. Три елемента;
 - C. Пет елемента;
 - D. Седем елемента.
2. Тялото на баланса на предприятието съдържа колко на брой обособени блока?
 - A. Четири;
 - B. Два;
 - C. Пет;
 - D. Неограничен брой;
 - E. Нито едно от посочените.
3. Дълготрайните активи на предприятието се заприходяват в баланса на предприятието по:
 - A. Възстановителна стойност;
 - B. Среднопредетеглена цена;
 - C. Остатъчна стойност;
 - D. Цена на придобиване.
4. Главното финансово свойство на дълготрайните активи е:
 - A. Веществената им форма;
 - B. Преноса на стойността им от настоящето в бъдеще;
 - C. Възможността за използването им за продължителен период от време;
5. Инвестицията в дълготрайни активи се наричат:
 - A. Финансови инвестиции;
 - B. Портфейлни инвестиции;
 - C. Капиталовложения;
 - D. Краткосрочни инвестиции.
6. Кое от посочените не е пример за нематериален актив?
 - A. Патент за нова технология;
 - B. Продуктова формула;
 - C. Гудуил;
 - D. Краткосрочни ценни книжа.
7. В състава на „оборотни средства“ на предприятието се включват:
 - A. Средства на производство, които многократно участват в процеса на производство и пренасят стойността си на себестойността на произведената продукция;
 - B. Оборудването на производствения цех;

- C. Паричните средства, краткосрочните вземания, материалните запаси, краткосрочните финансови активи и разходите за бъдещи периоди.
8. Какви функции изпълняват материалните запаси:
- A. Удовлетворяват платежоспособното търсене;
 - B. Обезпечават непрекъснатостта на производствения процес;
 - C. Нито едно от посочените.
9. Ако потребността от оборотни средства превишава сумата на собствените оборотни средства, то възниква:
- A. Излишък на собствени оборотни средства;
 - B. Излишък на парични средства в каса;
 - C. Недостатък на собствени оборотни средства.
10. Към собствените източници на формиране на оборотни средства на предприятието се отнасят:
- A. Кредиторската задлъжнялост;
 - B. Печалбата на предприятието;
 - C. Амортизационните отчисления;
 - D. Дебиторската задлъжнялост.
11. Загубите в резултат на недостига на материални запаси се изразяват в:
- A. Спад в продажбите;
 - B. Разочароване на клиентите;
 - C. Възможно ограничаване на заетостта на служителите;
 - D. Всички посочени;
 - E. Нито едно от посочените.
12. Работещия капитал е еднозначен на:
- A. Сумата на актива;
 - B. Дълготрайните активи;
 - C. Текущите активи;
 - D. Текущите задължения;
 - E. Оборотния капитал.
13. Каква е дефиницията на текущите (краткосрочни) задължения?
- A. Задълженията на предприятието, които трябва да бъдат платени в кеш;
 - B. Задълженията на предприятието към текущите си доставчици и кредитори;
 - C. Задълженията със срок на погасяване над 12 месеца от датата на счетоводния баланс;
 - D. Задълженията със срок на погасяване до 12 месеца.
14. В едно печелившо предприятие, зависимостта между източниците на финансиране (Собствен капитал и Пасиви) и фондовете за които се разходват тези източници, е следната:
- A. Винаги са равни;
 - B. Няма зависимост;
 - C. Първите са по-големи от вторите;
 - D. Вторите са по-големи от първите.
15. Основен източник на доход, за сметка на който се покриват текущите разходи на предприятието и се формира печалба е:
- A. Приходи за бъдещи периоди;

- B. Приходи от продажба на продукцията;
 - C. Извънредни приходи;
 - D. Приходи от валутни разлики.
16. Коя статия от Отчета за приходи и разходи се отразява и в баланса на предприятието?
- A. Приходите;
 - B. Разходите;
 - C. Печалбата;
 - D. А) и С);
 - E. нито едно от посочените.
17. Кое от следните равенства е вярно:
- A. Инвестиран капитал = Дълготрайни активи – Краткосрочни задължения
 - B. Постоянен капитал = Собствен капитал + Краткосрочни задължения;
 - C. Активи = Задължения + Собствен капитал.
18. Докато _____ покрива период от време, то _____ се отнася към определен момент от време. Изберете вярната комбинация.
- A. Баланс, Отчет за паричните потоци;
 - B. Отчет за приходите и разходите, Отчет за паричните потоци;
 - C. Баланс, ОПР;
 - D. ОПР, Баланс.
19. Отчета за собствения капитал на предприятието дава информация за:
- A. Състоянието на средствата, активите и нетната печалба на предприятието;
 - B. Изменението на входящите парични потоци на предприятието към определена дата;
 - C. Изменението на капитала на предприятието към определена дата;
 - D. Изменението на капитала на предприятието между две дати.
20. Приложенията към финансовите отчети на предприятието:
- A. Дават информация за резултатите от дейността в разказвателен вид;
 - B. Дават възможност на мениджърите да направят оценка на своето представяне;
 - C. Дават информация за счетоводната политика на предприятието;
 - D. Представят преглед на средноотрасловите показатели за дейността;
 - E. Отразяват движението на собствения капитал на предприятието.
21. От гледна точка на мащаба, финансовият анализ бива:
- A. Експресен;
 - B. Регулярен;
 - C. Ретроспективен;
 - D. Комплексен.
22. Основните потребители на вътрешният финансов анализ на предприятието са:
- A. Мениджърите;
 - B. Банковите служители;
 - C. Данъчните служби;
 - D. Акционерите.
23. Главният акцент при външният финансов анализ на предприятието е:
- A. Разкриване на парично-следствени връзки;

- B. Определяне на историческата картина в предприятието;
 - C. Сравнение с други предприятия;
 - D. Оценка на инвестиционната привлекателност.
24. Вертикалният анализ на баланса:
- A. Е познат като вид структурен анализ
 - B. Представява динамичен анализ;
 - C. Анализира основните финансово-стопански показатели за един период.
25. Понятието „Due Dilligence” представлява:
- A. Вид нематериален актив;
 - B. Коефициент за маневреност на собствения капитал;
 - C. Вид финансов отчет;
 - D. Проверка на необходимата добросъвестност на предоставената информация.
26. С кое от следните твърдения сте съгласни, при наличието на финансови затруднения на предприятието:
- A. Финансовите трудности са следствие на прекомерен разход на средства;
 - B. Изготвянето на реалистичен бюджет е добро средство за избягването на финансови проблеми;
 - C. Предупредителен сигнал на финансовите затруднения е влошаването на ликвидността на предприятието;
 - D. С всички посочени.
27. Физическата форма е задължителна за активите.
- A. Вярно;
 - B. Невярно.
28. Активите и пасивите в счетоводния баланс са подредени по степен на същественост:
- A. Вярно;
 - B. Невярно.
29. Счетоводното равенство $\text{Активи} + \text{Задължения} = \text{Собствен капитал}$ е:
- A. Вярно;
 - B. Невярно.
30. Постоянния капитал, ангажиран в предприятието включва Собствения капитал и Дългосрочните пасиви:
- A. Вярно;
 - B. Невярно.
31. Твърдението, че баланса е своеобразен „филм”, а отчета за приходите и разходите на предприятието е „моментна снимка” е:
- A. Вярно;
 - B. Невярно.
32. Отчета за приходите и разходите включва активите, задълженията и собствения капитал на предприятието към определен момент от време.
- A. Вярно;
 - B. Невярно.
33. Равенството $\text{ПРИХОДИ} = \text{РАЗХОДИ} - \text{ПЕЧАЛБА}$ е:
- A. Вярно;

В. Невярно.

34. Главната цел на анализа на финансовите отчети се свежда до идентифициране на имущественото и финансово състояние на предприятието, към определена дата.

- A. Вярно;
- В. Невярно.

35. Последващият финансов анализ, представлява по-нататъшна стъпка на развитие за коефициентния анализ на предприятието.

- A. Вярно;
- В. Невярно.

36. Решенията, които са приети на база финансовия анализ на предприятието винаги се отнасят за минал период.

- A. Вярно;
- В. Невярно.

37. Външният финансов анализ е предназначен за инвеститорите и кредиторите на предприятието.

- A. Вярно;
- В. Невярно.

38. Хоризонталният анализ на баланса на предприятието е познат като динамичен анализ.

- A. Вярно;
- В. Невярно.

39. Едно от предимствата на хоризонталния анализ на баланса на предприятието е, че позволява сравняването на текущите с минали резултати, в абсолютно измерение.

- A. Вярно;
- В. Невярно.

40. Твърдението, че вертикалния и хоризонталния анализ се прилагат най-често при анализа на дългосрочните и краткосрочните задължения на предприятието е:

- A. Вярно;
- В. Невярно.

Тест № 2

Забележка: Верният отговор е само един.

1. Активите и пасивите в баланса са резултат от:

- A. Минали сделки и събития
- В. Предстоящи (очаквани) сделки и събития
- С. Сделки и събития, реализирани само в отчетната финансова година

2. В числителя на кой от следните коефициентите, са включени нетните приходи от продажби:

- A. Рентабилност на собствения капитал;
- В. Финансов лост;
- С. Рентабилност на продажбите;
- Д. Обръщаемост на чистия оборотен капитал.

3. Твърде високите стойности на коефициента на обща ликвидност, съответстват на:
- Неплатежоспособност и банкрут;
 - Неефективен мениджмънт
 - Източник на попуснати доходи и ползи;
 - Верен отговор В. и С.
4. Съотношението: печалба преди лихви и данъци към лихви по кредити измерва:
- Коефициент на покритие на запасите;
 - Коефициент на осигуреност със собствен оборотен капитал;
 - Коефициент на покритие на лихвени плащания;
 - Рентабилност на пасивите.
5. За да измерим продължителността в дни на един оборот на чистите активи на предприятието, трябва да разделим 360 на:
- Дълготрайните активи;
 - Краткотрайни активи;
 - Чистия оборотен капитал;
 - Чистите активи.
6. Златното правило при анализа на деловата активност на предприятието: $T_n > T_{nn} > T_{uk} > 100\%$, се интерпретира от анализатора като:
- Икономическият потенциал на предприятието нараства;
 - Приходите от продажби нарастват с по-високи темпове;
 - Печалбата нараства с изпреварващи темпове;
 - Всички посочени;
 - Нито едно от посочените.
7. Международните счетоводни стандарти регламентират следните два метода за изготвяне на отчета за паричните потоци?
- Балансов и пазарен;
 - Аритметичен и геометричен;
 - Пряк и косвен;
 - Среднопретеглен и пределен.
8. Кой от коефициентите измерва реализираната доходност на 1 лв. акционерен капитал?
- Оборотния капитал;
 - Съотношението Дълг / Собствен капитал;
 - Рентабилността на собствения капитал;
 - Ефективността на разходите.
9. Рентабилността на активите на предприятието се определя като:
- Отношението на балансовата печалба към обема на реализираната продукция;
 - Отношението на печалбата преди лихви и след данъци към активите на предприятието;
 - Отношението на печалбата преди лихви и данъци към активите на предприятието;
 - Отношението на печалбата към дълготрайните активи.
10. Под периода на оборот на активите се има предвид:
- Времето необходимо за пълно обновяване на производствените фондове;
 - Средната скорост на движение на оборотните средства;
 - Времето, за което активите извършват един пълен оборот;
 - Квотата на собственика;

- Е. Производителността на труда.
11. EBIT е съкращението на:
- A. Нетната печалба на предприятието;
 - B. Чистия паричен поток;
 - C. Печалбата преди лихви, но след данъци;
 - D. Печалбата преди лихви и данъци.
12. Кой коефициент показва размера на привлеченото финансиране от предприятието?
- A. Обща ликвидност;
 - B. Делова активност на активите;
 - C. Рентабилност на привлечения капитал;
 - D. Финансова зависимост.
13. Сред възможните причини за значителния дял активи на склад в предприятието, са:
- A. Наличието на свръх запаси;
 - B. Бартерни операции;
 - C. Наличие на мъртви запаси;
 - D. Проблеми с реализацията;
 - E. Всички посочени;
 - F. Нито едно от посочените.
14. Препоръчителните стойности на показателя обща ликвидност са:
- A. 0,2 - 0,3;
 - B. 0,5 - 1;
 - C. 1,5 - 2;
 - D. 3 - 4;
 - E. Нито едно от посочените.
15. Вертикалният анализ на баланса на предприятието, предполага анализ на статиите за няколко последователни години.
- A. Вярно;
 - B. Грешно.
16. Едно от предимствата на хоризонталния анализ на баланса е измерването на абсолютното изменение на статиите, през отчетните периоди.
- A. Вярно;
 - B. Грешно.
17. Посочете елементът на финансовия отчет на предприятието, който описва имущественото и финансовото му състояние:
- A. Отчетът за приходите и разходите;
 - B. Балансът;
 - C. Отчетът за паричния поток.
18. Твърдението, че печалбата на предприятието се записва в приходната част на отчета за приходите и разходите е:
- A. Вярно;
 - B. Грешно.
19. При изчисляване на коя от посочените по-долу групи финансови коефициенти се използва информация само от баланса на предприятието:

- A. Коефициенти за делова активност;
- B. Коефициенти за ликвидност;
- C. Коефициенти за ефективност.

20. Другото наименование на коефициента за бърза ликвидност на предприятието е киселинен тест.

- A. Вярно;
- B. Грешно.

ЗАДАЧИ

21. Оборотният капитал на предприятие „У“ е 32 500 лв. Ако краткосрочните задължения са 23 800 лв., то какъв е размера на краткосрочните активи? Верният отговор е:

- A. 8 700 лв.
- B. 56 300 лв.;
- C. 15 700 лв.;
- D. 46 300 лв.

22. Размера на краткосрочните пасиви на предприятие „Звезда“ е 46 759лв; дългосрочните пасиви възлизат на 72 369лв. а собственият капитал е 74 526. Изчислете размера на постоянния капитал на предприятието? Отговорът е:

- A. 193 654 лв.;
- B. 119 128лв.;
- C. 146 895лв.;
- D. 72 369лв

23. Финансовият резултат на предприятие „Надежда“ е загуба в размер на 8 532лв., ако приходите са 57 869 лв., то какъв е размер на разходите? Верният отговор е:

- A. 49 337 лв.;
- B. 69 401 лв.;
- C. 79 337 лв.;
- D. 66 401 лв.

24. При вертикалния анализ на предприятие „Ж“ е установено, че делът на краткотрайните активи в актива на баланса е 43,6. Какво е относителното тегло на дълготрайните активи в актива на баланса? Отговорът е:

- A. 53,4;
- B. 56,4;
- C. 54,4;
- D. 58,4.

25. Изчислете абсолютната ликвидност на предприятие „Х“ при дадени: краткотрайни активи 17 856 лв.; краткосрочни задължения 21 347лв.; дългосрочни задължения 56 249лв. и парични средства 5 210 лв. Верният отговор е:

- A. 0,83
- B. 0,31
- C. 0,24;
- D. 1,11

26. Дадени са следните данни: сума на актива 167 569 лв.; дългосрочни пасиви 67 865 лв.; собствен капитал 86 527 лв.; лихви по дълг 7 690лв. Изчислете коефициента на собственост? Отговорът е:

- A. 0,41;
- B. 0,52;
- C. 0,49;
- D. 0,50

27. Нетната печалба на компания „Вива” е 490 652 лв.; печалбата преди лихви и данъци е 874 256 лв.; печалбата преди данъци но след лихви е 649 871лв. Изчислете коефициента на покритие на лихвите?

- A. 4,32;
- B. 4,07;
- C. 3,89;
- D. 3,26.

28. Счетоводната печалба на компания „Луна” е 87 560лв.; приходите от продажба възлизат на 512 400лв.; сумата на актива е 834 640лв., а собствения капитал възлиза на 485 000. коефициента 10,49 съответства на:

- A. Рентабилността на собствения капитал на компанията;
- B. Рентабилността на пасивите на компанията;
- C. Рентабилността на активите на компанията;
- D. Рентабилността на приходите от продажби на „Луна”.

29. Сумата на активите на предприятие „Победа” е 1 789 456 лв., собственият капитал е 963 852лв. Изчислете коефициента на финансов лост? Верният отговор е:

- A. 0,96;
- B. 1,16;
- C. 1,26;
- D. 0,86

30. Ако материалните запаси на компания „Завод” са на стойност 5 694 000 и тя реализира нетни приходи от продажба в размер на 2 653 000 лв., то изчислете продължителността на един оборот на материалните запаси? Отговорът е:

- A. 654 дни;
- B. 782 дни;
- C. 591 дни;
- D. 453 дни.

Тест №3

Забележка: Верният отговор е само един!

1. Отчета за собствения капитал на предприятието дава информация за:

- A. Състоянието на средствата, активите и нетната печалба на предприятието;
- B. Изменението на входящите парични потоци на предприятието към определена дата;
- C. Изменението на капитала на предприятието към определена дата;
- D. Всички посочени;
- E. Нито едно от посочените.

2. Вземанията, полуфабрикатите и готовата продукция са част от:
- Текущите задължения;
 - Текущите активи;
 - Собствения капитал;
 - Дълготрайните активи.
3. В числителя на показателите за рентабилност, винаги присъства:
- Краткосрочните задължения;
 - Приходите от продажби;
 - Дълготрайните активи;
 - Финансовия резултат;
 - Цената на една акция;
4. В знаменателя на коефициентите за ликвидност, винаги присъства:
- ЕБИТ;
 - Краткотрайните активи;
 - Собствения капитал;
 - Приходите от продажби;
 - Краткосрочните задължения.
5. Кое от следните равенства не е вярно:
- Привлечен капитал = дългосрочни пасиви + краткосрочни пасиви + финансираня;
 - Постоянен капитал = собствен капитал - дългосрочни пасиви;
 - Оборотен капитал = краткотрайни активи – краткосрочни пасиви;
 - Инвестиран капитал = дълготрайни активи + краткосрочни активи – краткосрочни пасиви.
6. Кое от следните твърдения не е вярно:
- Ниската обръщаемост на вземанията е желана от предприятието;
 - По-ниския коефициент на левъридж съответства на по-нисък финансов риск;
 - По-голямата печалба съответства на по-голяма рентабилност.
7. Как се изчислява коефициента на автономност на предприятието:
- Като отношение на собствения капитал към активите;
 - Като отношение на собствения капитал към кредиторската задлъжнялост;
 - Като отношение на собствения капитал към привлечения капитал;
 - Като отношение кредиторската задлъжнялост към собствения капитал.
8. Моделът Дюпонт, изследва потенциала на предприятието да:
- Генерира печалба;
 - Реинвестира в развитието си;
 - Увеличава оборотите и реализацията си;
 - Всички посочени;
 - Нито едно от посочените.
9. Единствената разлика между двата модела на Алтмън, за публична и непублична компания е в:
- Показателя X2;
 - Показателя X3;
 - Показателя X4;
 - Показателя X5.

10. Модела за предсказване на банкрут на Алтмън, може да се използва при:
- A. Процеса на оценяване на кредити;
 - B. Процеса на разработване на инвестиционни стратегии;
 - C. Процеса на управление на вземанията;
 - D. Всички посочени;
 - E. Нито едно от посочените.
11. WACC съответства на:
- A. Пределните разходи за капитал;
 - B. Първоначалните разходи за капитал;
 - C. Среднопретеглените разходи за капитал;
 - D. Средните разходи за капитал.
12. Възвращаемост на инвестирания капитал, в модела на EVA представлява отношение между:
- A. Печалбата преди лихви и данъци и инвестирания капитал;
 - B. Печалбата преди лихви, но след данъци и инвестирания капитал;
 - C. Чиста печалба от основна дейност след данъци и инвестирания капитал;
 - D. Счетоводната печалба и инвестирания капитал.
13. Баланса на предприятието отразява състоянието на средствата, активите, задълженията и нетната печалба за определен период от време.
- A. Вярно;
 - B. Грешно.
14. Твърдението, че цената на привлечения капитал се коригира с корпоративната данъчна ставка е:
- A. Вярно;
 - B. Грешно.

ЗАДАЧИ

15. Разполагате със следните данни за компания „Здравец“ : парични средства 12560 лв.; материални запаси 56 120лв. и краткосрочни финансови активи 5360лв. и краткосрочни задължение в размер на 48 560лв. Изчислете коефициента на незабавна ликвидност на компанията.
- A. 0,26;
 - B. 0,32;
 - C. 0,37;
 - D. 0,42.
16. Предприятие „Дружба“ има коефициент на собственост 0,5. Ако сумата на активите му е 5 000 000 лв., а собствения оборотен капитал възлиза на 789 000 лв., изчислете коефициента на маневреност на собствения капитал. Отговорът е:
- A. 0,29;
 - B. 0,32;
 - C. 0,43;
 - D. 0,47.
17. За предприятие „А“ са ни известни: краткотрайни активи 3 700 000 лв.; краткосрочни задължения 2 900 100 лв.; дългосрочни активи 5 600 200 лв. и нетни приходи от продажби в размер на 2 500 600 лв. коефициента 3,12 съответства на:

- A. Броя на оборотите на активите;
- B. Броя на оборотите на чистия оборотен капитал;
- C. Броя на оборотите на дълготрайните активи;
- D. Броя на оборотите на краткотрайните активи.

18. Компания „X” реализира възвращаемост на активите в размер на 15%, приходите от продажби са 1 800 лв., а сумата на актива възлиза на 1400лв. Намерете величината на EBIT. Отговорът е:

- A. 185 лв.;
- B. 210;
- C. 97;
- D. 148.

19. Активите на предприятие „Октопод” са в размер на 3 200 500 лв. и носят 19% рентабилност. Ако приходите от продажби за периода са 1 980 200 лв., намерете рентабилността на приходите от продажби. Отговорът е:

- A. 20,70%;
- B. 20 %;
- C. 30,70 %;
- D. 32,70 %.

20. Мениджмънта на непубличната компания „Пинко” изследва вероятността от банкрут на бизнеса, в следващата финансова година. Компанията има следните коефициенти: $X_1 = (-0,22)$; $X_2 = 0,00653$; $X_3 = 0,16$; $X_4 = 0,36$ и $X_5 = 0,76$. Според модела на Алтмън, „Пинко” е:

- A. Под граничната стойност;
- B. Над граничната стойност.

21. Използвайки модела на Дюпонт, изчислете възвращаемостта на собствения капитал на компания „Блу”. Разполагате със следните данни: обръщаемост на активите 0,43; рентабилност на продукцията 16,1%; обръщаемост на вземанията 2,84 и коефициент на финансов левъридж в размер на 1,78. Отговорът е:

- A. 10,32 %;
- B. 11,32 %;
- C. 12,32 %;
- D. 13,32 %.

22. Величината на инвестирания капитал в предприятие „Роса” е 5 000 000 лв., който реализира възвращаемост в размер на 17%. Ако среднопретеглената цена на капитала е 14%, изчислете EVA.

- A. 140 000 лв.;
- B. 150 000 лв.;
- C. 160 000 лв.;
- D. 170 000 лв.

23. Предприятие „Слънчо” е генерирало EVA в размер на 200 000 лв. Инвестирания капитал възлиза на 7 500 000 лв. Ако среднопретеглената цена на капитала е 16 % изчислете NOPAT. Отговорът е:

- A. 900 000 лв.;
- B. 1 320 000 лв.
- C. 1 400 000лв.;
- D. 1 520 000лв.

24. Чиста печалба от основна дейност, след данъци на предприятие „У“ е 333000 лв. а възвращаемостта на инвестирания капитал е в размер на 21 %. Намерете величината на инвестирания капитал. Отговорът е:

- A. 1 456 782 лв.;
- B. 1 585 714 лв.;
- C. 1 657 267 лв.;
- D. 1 734 563 лв.

Приложение № 2 Речник на най-употребяваните термини

ФИНАНСОВИЯТ ОТЧЕТ НА ПРЕДПРИЯТИЕТО ВКЛЮЧВА:

1. **СЧЕТОВОДЕН БАЛАНС**, представлява отчет за финансовото състояние на предприятието в един определен момент, обикновено в края на финансовата година. Той се състои от две части – активи, които се разполагат от лявата страна и пасиви (от дясната страна), които показват източниците и направленията на използване на средствата. Балансът е статичен документ.
2. **ОТЧЕТ ЗА ПРИХОДИТЕ И РАЗХОДИТЕ** – изготвя се за определен период от време и показва колко печелившата е била дейността на предприятието през периода, за който се изготвя.
3. **ОТЧЕТ ЗА СОБСТВЕНИЯ КАПИТАЛ** – отразява както движението в раздела собствен капитал в рамките на отчетния период, така и причините, които са го породили.
4. **ОТЧЕТ ЗА ПАРИЧНИЯ ПОТОК** – представлява отчет за постъпленията на парични средства и реалните плащания на парични средства при осъществяване на стопанската дейност в предприятието за определен период от време.
5. **ПРИЛОЖЕНИЯ** – подробно описание на счетоводната политика относно амортизацията на активите, метода на оценяване на стоково-материалните запаси и друга допълнителна информация, чието оповестяване е необходимо за вярното и честно представяне на дейността в предприятието.

АКТИВ - ресурс, който се контролира от предприятието и е резултат на минали събития и от който предприятието очаква да извлече бъдеща икономическа изгода. Активът формира лявата част на счетоводния баланс и се разделя на дълготрайни и краткотрайни активи.

АМОРТИЗАЦИЯ - систематичното разделяне на амортизационната сума на актива през полезния му живот. В случай, че активът е нематериален или става въпрос за положителна репутация, терминът «амортизация» се използва вместо термина «изхабяване». И двата термина имат еднакво значение. Амортизацията може да се разглежда като заделяне на доход, който да позволи бъдеща замяна на дълготрайните активи.

БИЗНЕСКОМБИНАЦИЯ

Обединяване на отделни предприятия в една стопанска единица в резултат на обединяване на едно предприятие с друга или придобиването на контрол върху нетните активи и дейности на друго предприятие.

ДЪЛГОТРАЙНИ АКТИВИ

Активи, придобити от предприятието за продължително (повече от една година) използване. В състава им се включват земи, сгради, машини и съоръжения, транспортни средства, финансови активи, нематериални активи. Тъй като срокът на използване на дълготрайните активи е повече

от една година, то върху тях се начислява амортизация. В баланса дълготрайните активи се отразяват по остатъчна стойност.

ОСТАТЪЧНА СТОЙНОСТ

Нетната стойност, която предприятието очаква да получи за един актив в края на неговия полезен живот, след като се приспадат очакваните разходи по изваждането му от употреба.

ПАСИВ

Пасив – текущо задължение на предприятието, произтичащо от минали събития, уреждането на което се очаква да породи необходимост от поток от ресурси на предприятието, включващ икономически ползи.

НЕМАТЕРИАЛНИ АКТИВИ

Установими непарични активи без физическа субстанция, които се използват при производството или доставката на стоки и услуги, за отдаване под наем на други лица или за административни цели. Пример за нематериални активи са: търговски марки, ноу-хау, репутация, програмни продукти и др.

ЗАДЪЛЖЕНИЯ

Задължения на предприятието към доставчици, персонал, бюджетни и извънбюджетни организации, банки и др. Задълженията се разделя според срока на погасяването им – дългосрочни със срок на погасяване повече от 1 година и краткосрочни – със срок на погасяване до 1 година.

КРАТКОТРАЙНИ АКТИВИ

Активи, които са предназначени за краткосрочно използване и обръщаеми в парични средства в рамките на един стопански цикъл, непревишаващ една година. Краткотрайните активи се наричат оборотни средства или текущи активи. .

ОБОРОТЕН КАПИТАЛ

Тази част от капитала на предприятието, който е в оборот за разлика от основния капитал. Най-общ показател за определяне на оборотния капитал е разликата между краткотрайните активи и краткосрочните задължения.

ОСНОВЕН КАПИТАЛ

Частта от капитала, която се използва за формиране на основни производствени средства и участваща продължителен период от време в производството.

ОБИЧАЙНА ДЕЙНОСТ

Дейностите, извършвани от предприятието, като част от бизнеса му.

ПРИХОД

Брутният поток от икономически ползи през периода, създаден в обичайната дейност на предприятието.

ПАРИЧНИ НАЛИЧНОСТИ

Пари, налични в брой и средства по безсрочни депозити.

ПАРИЧНИ ЕКВИВАЛЕНТИ

Краткосрочни, високоликвидни вложения, които са лесно обративи в парични суми и които съдържат незначителен риск от промяна на стойността им.

ПЕЧАЛБА

Увеличение на икономическата изгода от стопанската дейност. Остатък след приспадане на разходите от приходите.

КАПИТАЛ

Съвкупност от парични средства за инвестиране, средства за производство, използвани при производството на стоки и услуги. Често се използва като синоним на акционерния или собствения капитал на предприятието. Капиталът на предприятието се разделя на основен и оборотен.

СОБСТВЕН КАПИТАЛ

Един от елементите на счетоводния баланс, показващ размера на финансиране, който е осигурен от акционерите.

ПРИВЛЕЧЕН КАПИТАЛ

Капитал получен под формата на кредит с твърда лихва. Заетият капитал обикновено е обезпечен с ипотека върху имуществото на фирмата.

НЕРАЗПРЕДЕЛЕНА ПЕЧАЛБА

Тази част от печалбата на предприятието, която се задържа с цел подпомагане растежа и инвестициите, необходими за бъдещото му развитие.