



Анализ финансовых результатов предприятия играет важную роль в процессе принятия решений, поскольку его инструменты помогают отслеживать финансовое состояние предприятия и принимать корректирующие управленческие решения для преодоления или предотвращения возможных проблем и разработки плана дальнейших действий (как в отношении планирования и бюджетирования будущей операционной деятельности, так и в разработке инвестиционной стратегии на будущие периоды). Анализ финансовых результатов – это комплекс мероприятий, позволяющий проанализировать экономику организации, эффективность ее деятельности, позволяя также оценить степень выполнения стратегических и тактических планов.

Невозможно принимать управленческое, а тем более - антикризисное, решение без проведения всеобъемлющего и глубокого экономического анализа деятельности компании. Анализ финансовых результатов – одна из ключевых частей анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Цель данной работы – выделить специфические черты финансового состояния предприятия электроэнергетической отрасли на примере ПАО «Интер РАО».

Группа «Интер РАО» — диверсифицированный энергетический холдинг, управляющий активами в России, а также в странах Европы и СНГ. Деятельность группы охватывает:

- производство электрической и тепловой энергии;
- энергосбыт;
- международный энерготрейдинг;
- инжиниринг, экспорт энергооборудования;
- управление распределительными электросетями за пределами РФ.

«Интер РАО» — единственный российский оператор экспорта-импорта электроэнергии. География поставок включает Финляндию, Белоруссию, Литву, Украину, Грузию, Азербайджан, Южную Осетию, Казахстан, Китай и Монголию.

ПАО «Интер РАО» управляет энергосбытовыми компаниями — гарантирующими поставщиками в 12 регионах России. «Интер РАО» также владеет компаниями — поставщиками электроэнергии крупным промышленным потребителям.

Стратегия «Интер РАО» направлена на создание эффективного международного диверсифицированного холдинга, присутствующего во всех ключевых конкурентных сегментах электроэнергетики. Реализация стратегии позволит «Интер РАО» к 2020 г. войти в десятку крупнейших мировых энергетических компаний.

К генерирующим активам компании относятся: тепловые электростанции (41 шт.), генерирующие установки малой мощности (6 шт.), гидроэлектростанции (10 шт.), ветропарки (2 шт.). Интер РАО осуществляет сбытовую деятельность в шестидесяти двух регионах России.

Таким образом, Интер РАО – одна из ведущих корпораций электроэнергетической отрасли, от степени эффективности деятельности которой зависит благополучие и обеспечение электрической энергией большое количество регионов как внутри России, так и за рубежом.

Согласно мнению Волнина В. А. и Борисовой О. В.[\[1\]](#), основной характеристикой финансовых результатов корпорации являются ее доходы, поскольку именно получением доходов завершается цикл оборота капитала (т. е. его превращением в денежную форму).

Таблица 1 характеризует динамику изменения основных показателей отчета о финансовых результатах ПАО «Интер РАО» за 2016-2018 гг.

Таблица 1. Основные показатели отчета о финансовых результатах ПАО «Интер РАО» за 2016-2018 гг.[\[2\]](#)

Наименование показателя	2018 (тыс. руб.)	Прирост 2017-2018	2017 (тыс. руб.)	Прирост 2016-2017	2016 (тыс. руб.)	Прирост 2016-2018
Выручка	53901083	32%	40975442	-5%	43180221	25%
Себестоимость	-36083587	10%	-32884033	4%	-31669437	14%
Валовая прибыль	17817496	120%	8091409	-30%	11510784	55%

Коммерческие расходы	-2977326	0%	-2991296	-5%	-3163283	-6%
Управленческие расходы	-6548483	13%	-5783080	1%	-5719843	14%
Прибыль (убыток) от продаж	8291687	1314%	-682967	-126%	2627658	216%
Прибыль (убыток) до налогообложения	22033302	65%	13372078	-86%	98589351	-78%
Чистая прибыль	18938776	21%	15668766	-84%	97475269	-81%

Как видно, динамика разнится от показателя к показателю. Так, например, за последние три года на 25% выросла выручка предприятия, однако, при этом чистая прибыль сократилась на 81% - наблюдается диспропорциональный рост, поскольку при росте объемов продаж увеличивается и их себестоимость, что в конечном итоге приводит к уменьшению чистой прибыли - основной показатель, интересующий собственников корпорации, поскольку они могут изымать из него суммы в виде дивидендов или использовать для реинвестирования в целях укрепления рыночных позиций, увеличения масштабов деятельности и т. д.

Валовая прибыль предприятия также возросла на 55% с 11,5 млрд руб. до 17,8 млрд руб., при этом коммерческие расходы сократились на 6%, но увеличились управленческие расходы на 15%.

На первый взгляд, общая динамика изменений сообщает о том, что в последние три года Интер РАО активно осуществляла политику увеличения масштабов деятельности (сочетание роста выручки, себестоимости и управленческих расходов, которые, скорее всего, были направлены на поиск новых потребителей).

Рассмотрим подробнее структуру себестоимости корпорации, которая представлена на рисунке 1.

Рисунок 1. Структура себестоимости ПАО «Интер РАО» в 2016-2018 гг. (тыс. руб.)[\[3\]](#)

График отражает постепенный рост затрат, связанных с экспортом электроэнергии за рубеж (что подтверждает вывод об использовании корпорацией стратегии расширения масштабов деятельности) - затраты на экспорт выросли с 26,1 млрд руб. в 2016 г. до 28,2 млрд руб. в 2018 г., при этом можно наблюдать некоторую нестабильность затрат, связанных с продажей электроэнергии на российском рынке - если в 2016-2017 гг. себестоимость этой категории выросла почти вдвое с 3,2 до 6 млрд руб., то в 2017-2018 гг. показатель снова снизился с 6 до 4,9 млрд руб. Не зная внутренних изменений, можно предположить, что, учитывая, что погода в 2017-2018 гг. предполагала примерно одинаковую потребность в электроэнергии, Интер РАО применили определенные изменения для сокращения затрат при поставке электроэнергии на внутренний рынок. Также можно наблюдать постепенный рост себестоимости продаж энергетического оборудования, который выросли с 2,3 до 3 млрд руб. в 2016-2018 гг., что может говорить об увеличении спроса на этот вид продукции, о диверсификации поставляемых товаров и услуг, а значит, снижения внутренних рисков компании.

Подробнее структуру выручки по видам услуг ПАО «Интер РАО» можно увидеть на рисунке 2.

Рисунок 2. Структура выручки по видам услуг ПАО "Интер РАО в 2016-2018 гг. (тыс. руб.)[\[4\]](#)

Изменение выручки в части экспорта электроэнергии можно назвать нестабильным, но положительным, поскольку наблюдалось ее сокращение с 30,7 до 27,3 млрд руб. в 2016-2017 гг., и затем новый рост с 27,3 до 38,5 млрд руб. в 2017-2018 гг. Это также может быть связано с особенностями договоров об оплате полученных услуг иностранными партнерами. Выручка от продаж электроэнергии на российских рынках также нестабильна, но можно наблюдать рост по сравнению с началом рассматриваемого периода - с 9,6 млрд руб. до 12,1 млрд руб. в 2016-2018 гг. Аналогичная ситуация наблюдается и в части выручки от продажи энергетического оборудования - при нестабильности данного показателя отмечается его рост по сравнению с началом рассматриваемого периода с 2,7 до 3,1 млрд руб. в 2016-2018 гг.

Рассмотрим также долевую структуру выручки и себестоимости ПАО «Интер РАО», представленную в таблице 2.

Таблица 2. Долевая структура выручки и себестоимости ПАО «Интер РАО» в 2016-2018 гг.[\[5\]](#)

Наименование показателя	2018	2017	2016	Изменение доли в 2016-2018 гг., %
Выручка	100%	100%	100%	
экспорт электроэнергии	71%	67%	71%	0%
продажа электроэнергии на внутреннем рынке	22%	32%	22%	0%
продажа энергетического оборудования	6%	1%	6%	-6%
прочее	0%	0%	0%	44%
Себестоимость	100%	100%	100%	
экспорт электроэнергии	78%	81%	83%	-5%
продажа электроэнергии на внутреннем рынке	14%	18%	10%	33%
продажа энергетического оборудования	8%	1%	7%	15%
прочее	0%	0%	0%	206%

Табличные данные отражают динамику изменения долевой структуры выручки и себестоимости корпорации за последние три года. Мы видим, что доля

себестоимости экспорта электроэнергии сократилась при том, что доля выручки по этому показателю возросла, что подтверждает вероятность отсроченного характера платежей по этому виду услуг. Доля выручки по показателю продажи электроэнергии на внутреннем рынке осталась неизменной по сравнению с началом рассматриваемого периода (22% со скачком до 32% в 2017 году), однако, себестоимость этого направления выросла с 10 до 14% в общем объеме затрат на производство продукции и оказания услуг. Несмотря на рост себестоимости продажи энергетического оборудования, доля этого показателя в выручке остается неизменной по сравнению с началом рассматриваемого периода (6%).

Таким образом, можно сделать вывод, что на сегодняшний день финансовые результаты ПАО «Интер РАО» изменяются отрицательно из-за дисбаланса в темпах роста выручки и чистой прибыли, а также нестабильного изменения показателей себестоимости и выручки по группам товаров и услуг.

Если до этого мы рассматривали финансовые результаты корпорации с точки зрения абсолютных показателей и динамики их изменения, то теперь рассмотрим и относительные показатели, измеряемые с помощью финансовых результатов, помогающие оценить эффективность деятельности корпорации.

В. О. Волнин писал, что экономический эффект является экономической категорией, которая характеризует абсолютный результат деятельности, при этом экономической эффективностью называют отношение полученного эффекта к затратам[6]. Существует большое количество разных показателей, позволяющих измерить экономическую эффективность предприятия, однако, к основным можно отнести: рентабельность реализованной продукции, рентабельность активов, рентабельность собственного капитала, рентабельность инвестиций и рентабельность продаж[7].

В таблице 3 представлены результаты расчета основных показателей экономической эффективности ПАО «Интер РАО» в 2016-2018 гг.

Таблица 3. Результаты расчета основных показателей экономической эффективности ПАО «Интер РАО» в 2016-2018 гг.[8]

Наименование показателя	Формула[9]	2018	2017	2016	Прирост
-------------------------	------------	------	------	------	---------

Рентабельность собственного капитала	Чистая прибыль/Собственный капитал	4%	4%	23%	-81%
Рентабельность продукции	Прибыль от продаж/Себестоимость	23%	-2%	8%	177%
Рентабельность инвестиций	Чистая прибыль/(Собственный капитал+Долгосрочные обязательства)	4%	4%	23%	-81%
Рентабельность продаж	Чистая прибыль/Выручка	35%	38%	226%	-84%
Рентабельность активов	Чистая прибыль/Среднегодовая стоимость активов	4%	3%	22%	-83%

Относительные показатели эффективности, также как и абсолютные показатели оценки финансовых результатов демонстрируют отрицательную динамику изменения.

Так, рентабельность собственного капитала сократилась на 81% по сравнению с началом рассматриваемого периода, составив 4%, что произошло в связи со значительным сокращением чистой прибыли предприятия в абсолютном значении 2018 г. Такая тенденция может говорить о значительном сокращении эффективности использования собственного капитала, т. к. сокращается количество прибыли, приходящееся на каждый рубль собственного капитала, инвестированного в деятельность корпорации.

Рентабельность произведенной продукции - единственный показатель, увеличившийся по сравнению с началом рассматриваемого периода (с 8% в 2016 г. до 23% в 2018 г.), что отчасти связано с тем, что и себестоимость, и выручка растут, а прибыль от продаж не учитывает возросших расходов (как мы уже говорили, управленческие расходы возросли в 2018 г.).

Рентабельность инвестиций также сократилась в сравнении с началом рассматриваемого периода (с 23% до 4%) из-за дисбаланса в темпах роста доходов и расходов корпорации. Такая же ситуация наблюдается в рентабельности продаж и рентабельности активов - оба коэффициента сокращаются по сравнению с началом рассматриваемого периода.

При этом, на наш взгляд, также нужно учитывать, что судя по публичной информации, корпорация проводит активную стратегию расширения доли рынка: в 2018 году группа выкупила пакет собственных акций у ПАО "ФСК ЕЭС", ввела в эксплуатацию подстанцию "Чугуренти" в Тбилиси, Затонскую ТЭЦ в УФЕ, получили заказ на запуск ТЭС в Калининградской области, ввела в эксплуатацию энергоблоки в Пермской ГРЭС, завершили программу модернизации АО "ТГК-11"[\[10\]](#)

Каждая из этих операций требует инвестиций в довольно значительных объемах и относится к разным группам товаров - от экспорта до продажи энергооборудования и может сократить чистую прибыль из-за осуществления постоянных инвестиций предприятием.

Таким образом, в заключение можно написать следующие выводы:

- у ПАО "Интер РАО" наблюдается дисбаланс в темпах роста выручки и себестоимости, что негативно сказывается на чистой прибыли предприятия;
- учитывая нестабильное изменение показателей, а также их специфику, можно сделать вывод, что предприятие осуществляет активную политику увеличения доли рынка;
- относительные показатели демонстрируют отрицательную динамику изменения экономической эффективности деятельности предприятия из-за действующих активных инвестиций в самые разные проекты компанией;
- тем не менее, на наш взгляд, менеджменту компании имеет смысл рассматривать и другие виды дополнительного финансирования для извлечения дополнительной чистой прибыли и сохранения стабильного положения на рынке (это может быть и выпуск дополнительного пакета обыкновенных акций, и реализация неиспользуемых или непрофильных активов, закрытие нерентабельных направлений и т.д.), это позволит увеличить приток свободного денежного потока, который можно было бы дополнительно инвестировать в деятельность корпорации.

Список использованных источников

1. Волнин В. А., Борисова О. В. Корпоративные финансы (магистратура). Учебное пособие. М.: МФПУ Университет. 2011.
2. Административно-управленческий портал. [Электронный ресурс] URL: www.aup.ru
3. Официальный сайт ПАО «Интер РАО». [Электронный ресурс] URL: <https://www.interra.ru/>
1. Волнин В. А., Борисова О. В. Корпоративные финансы (магистратура). Учебное пособие. М.: МФПУ Университет. 2011. [↑](#)
2. Официальный сайт ПАО «Интер РАО». [Электронный ресурс] URL: <https://www.interra.ru/> [↑](#)
3. Официальный сайт ПАО «Интер РАО». [Электронный ресурс] URL: <https://www.interra.ru/> [↑](#)
4. Официальный сайт ПАО «Интер РАО». [Электронный ресурс] URL: <https://www.interra.ru/> [↑](#)
5. Официальный сайт ПАО «Интер РАО». [Электронный ресурс] URL: <https://www.interra.ru/> [↑](#)
6. Волнин В. А., Борисова О. В. Корпоративные финансы (магистратура). Учебное пособие. М.: МФПУ Университет. 2011. [↑](#)
7. Административно-управленческий портал. [Электронный ресурс] URL: www.aup.ru [↑](#)
8. Расчеты автора. [↑](#)
9. Волнин В. А., Борисова О. В. Корпоративные финансы (магистратура). Учебное пособие. М.: МФПУ Университет. 2011. [↑](#)

10. Официальный сайт ПАО «Интер РАО». [Электронный ресурс] URL:
<https://www.interra.ru/> 