**Wskaźniki pomagające ocenić rzeczywistą kondycję spółki**

**Dzisiejszy newsletter jest fragmentem szkolenia Białych Kołnierzyków**

Wielu przedsiębiorców staje przed takim oto wyzwaniem: w jaki sposób w miarę prosto ocenić na poziomie podstawowym faktyczną kondycję spółki, którą np. chcemy kupić lub sprawdzić, czy jest ona potencjalnie rzetelnym kontrahentem? Odpowiedź: **spojrzeć do bilansu i obliczyć kilka istotnych wskaźników!**

**Wskaźnik bieżącej płynności finansowej** (*current ratio*) ujawnia możliwości spłacenia bieżących zobowiązań, a wyliczany jest dzieleniem łącznej wartość wskazanych w bilansie **aktywów obrotowych** przez łączną wartość **zobowiązań krótkoterminowych**, np.:

43 161 zł : 33 443 zł = 1,29

Przyjmuje się, że spółka zachowuje płynność finansową i nie przejawia trudności ze spłatą bieżących zobowiązań, jeżeli jej aktywa obrotowe są większe od zobowiązań krótkoterminowych w granicach od 1,5 do 2. Wyższe wartości wskazywać mogą na zbędnie gromadzenie środków finansowych, nadmierne zapasy lub trudno ściągalne wierzytelności. Niepokój wzbudzać powinien spadek poniżej 1,5, w szczególności przejawiający tendencję pikującą w kolejnych okresach. Wartość w granicach lub poniżej 1,0 ukazuje problemy z bieżącymi rozliczeniami, w tym pociągające za sobą bezpośrednie ryzyko bankructwa. Analiza wskaźnikowa jest w praktyce marginalizowana, nie przejmują się nią zbytnio nawet urzędy państwowe podpisujące strategiczne kontrakty, np. wartą 756,05 miliona zł umowę na budowę autostrady A2 na mistrzostwa Euro 2012. Jak wynikało z raportu półrocznego, wskaźnik bieżącej płynności finansowej spółki akcyjnej Dolnośląskie Surowce Skalne wynosił wtedy jedynie 0,42, zamiast co najmniej 1,5. Pomimo tego kontrakt podpisano, a ówczesny minister transportu Sławomir Nowak zapewniał: „*Nie ma ryzyka upadłości spółki DSS.* […] *Sprawdzamy ich płynność na bieżąco*”. Zaraz potem DSS zbankrutowała z zadłużeniem w wysokości 745 milionów zł. Autostrady nie zbudowała.

**Wskaźnik płynności szybkiej** (*quick ratio*) obrazuje zdolność spłacania bieżących zobowiązań przy wykorzystaniu aktywów przedsiębiorstwa o wysokiej płynności (m.in. gotówka w kasie i środki na rachunkach bankowych), czyli z pominięciem wartości zapasów i krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych. Wartość wskaźnika wyliczana jest poprzez podzielenie wartości **aktywów obrotowych** pomniejszonych o wspomniane już **zapasy** i **krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe** przez **zobowiązania krótkoterminowe**:

(43 161 zł – 24 215 zł) : 33 443 zł = 0,57 (po zaokrągleniu do dwóch miejsc po przecinku)

Optymalna wartość wskaźnika płynności szybkiej zaczyna się od 1, co pozostaje jednoznaczne ze zdolnością do pokrycia wszystkich zobowiązań bieżących za pomocą płynnych aktywów przedsiębiorstwa, bez konieczności spieniężania aktywów rzeczowych. Wartość przekraczająca 1,5 wskazywać może na nadpłynność, czyli bezproduktywne kumulowanie kapitału, co w pewnych okolicznościach przyczynić się może do zastoju inwestycyjnego pociągającego za sobą na dłuższą metę straty. Negatywnie ocenić należy wartości poniżej 0,8, oznaczające trudności płatnicze.

**Wskaźnik zadłużenia ogólnego** (*debt ratio*) informuje o wysokości udziału zobowiązań i zaciągniętych długów w finansowaniu majątku spółki, czyli jaka część tego co podmiot posiada została kupiona za własne pieniądze lub już została spłacona a ile trzeba jeszcze spłacić. Wyliczany jest on na podstawie odnotowanej w bilansie łącznej wartości zobowiązań (sumy wartości **zobowiązań krótkoterminowych**   
i **długoterminowych**) oraz **aktywów razem**. Pierwszą wartość podzielić należy przez drugą, wynik to wskaźnik zadłużenia ogólnego:

439 689 zł (zobowiązania) : 378 100 zł (aktywa) = 1,16 (116%)

Nie istnieje obiektywna i sztywna granica optymalnego poziomu zadłużenia przedsiębiorstwa. Przy ostrożnej polityce przyjmuje się, że połowa aktywów może zostać bez zagrożenia wypłacalności sfinansowana kapitałami obcymi (kredytami, pożyczkami, obligacjami itp.), lecz literatura ekonomiczna wskazuje również za dopuszczalny przedział pomiędzy 0,57 a 0,67. Ta górna granica uznawana jest zazwyczaj już jako nadmierne ryzyko kredytowe, w tym dotyczące również udzielania kredytu kupieckiego. Oceniając wysokie wartości wskaźnika należy porównać ostatnie 3 lata finansów weryfikowanej spółki i za pozytywną prognozę przyjąć spadek jego wysokości lub co najmniej utrzymywanie stabilnego poziomu. Natomiast systematyczny wzrost wartości wskaźnika zadłużenia ogólnego wskazuje na wysokie prawdopodobieństwo wpadania w spiralę zadłużenia prowadzącą do upadłości. Wartość wskaźnika przekraczająca 1 (100%) oznacza wyjątkowo złą kondycję finansową i wykluczać powinna transakcje inne niż rozliczane pełną przedpłatą. Zachowawcza polityka finansowa z niskim udziałem kapitałów obcych, poniżej poziomu 0,5, wskazuje na samowystarczalność finansową i niskie ryzyko bankructwa. Przy ocenie *debt ratio* uwzględnić należy również strukturę i jakość aktywów (ryzyko „*dmuchania*” spółki).

Prócz wskaźników dotyczących zadłużenia, rozsądnego kontrahenta zainteresować powinny te dotyczące rentowności spółki. **Wskaźnik rentowności aktywów** (*return on assets*) wskazuje jaki zysk przypada na każdą złotówkę zaangażowaną w aktywa podmiotu. Wylicza się go dzieląc zysk netto przez łączną wartość aktywów (pozycja aktywa razem w bilansie) i mnożąc wynik przez 100%, np. zysk netto 50 tys. zł: 200 tys. zł aktywów ogółem = 0,25 zł x 100% = 25% rentowności aktywów, czyli każda złotówka wartości aktywów przynosi zysk na poziomie 25 groszy. Istotna może być również informacja na temat **wskaźnika rentowności kapitału własnego** (*return on equity*), który odpowiada na pytanie jaki zysk przynosi każda zainwestowana w spółkę złotówka? Obliczenia przeprowadza się według następującego wzoru: zysk netto dzielony przez wartość kapitału własnego, wynik mnożony przez 100%, np. zysk netto 1399 zł : 6885 zł kapitału własnego = 0,20 x 100% = 20% rentowności kapitału własnego, czyli każda złotówka kapitału własnego przynosi zysk na poziomie 20 gr.

**Czy bilans łatwo zafałszować?**

Co do zasady tak. Jeśli podmiot fikcyjnie zawyża swoje przychody pozorując rentowność, to odnotuje   
w kapitałach własnych nieistniejące wartości zysku netto. Zawyżenie wartości aportu lub zakupionych środków trwałych (np. ciężarówki) zwiększy wartości w odpowiednich kategoriach i zamiast realnych 50 tys. zł w rzeczowych aktywach trwałych w środkach transportu pojawi się niezgodne z prawdą 300 tys. zł. Z kolei w przypadku operowania na prawdziwych danych liczbowych spółka manipulować może kategoriami poszczególnych wartości i błędnie zakwalifikować np. działkę budowlaną lub budynek stanowiące inwestycję (np. towar przeznaczony do odsprzedaży z marżą) nie do kategorii aktywów obrotowych, ale jako środki trwałe, czyli rzekomo używane przez spółkę na potrzeby jej działalności operacyjnej. Zmiana wydaje się mało istotna, ale w rzeczywistości utrudnia identyfikację prawdziwego obrazu podmiotu gospodarczego, jest bowiem wielka różnica miedzy posiadanym i używanym majątkiem, wskazującym na prawo własności do biurowca, w którym mieści się faktycznie wynajęte biuro developera (w dodatku nieobciążone żadnymi kredytami, na co wskazuje brak tego typu zobowiązań w pasywach), a krótkoterminowym i seryjnie prowadzonym lokowaniu środków w nieruchomościach w celu ich szybkiej odsprzedaży, co z kolei przekłada się na bardzo duże obroty odnotowane w rachunku zysków i strat, które w takim stanie spraw można bardzo różnie interpretować i dojść do błędnych wniosków co do potencjału biznesowego takiego kontrahenta. Zafałszowaniu obrazu spółki i kreowaniu wskaźników finansowych sprzyja też wyrywkowy charakter dokumentu, czyli prezentacja stanu na konkretny dzień, co pozwala tak manipulować rozliczeniami i kwalifikacją poszczególnych wydatków, by dzień bilansowy przedstawiał o wiele bardziej optymistyczny obraz spółki od tego "obowiązującego" przez resztę roku obrachunkowego.

**No i to byłoby tyle na dzisiaj. Już niedługo możecie się spodziewać kolejnych newsletterów!**

*Z pozdrowieniami*

*Ekipa Białych Kołnierzyków*