

## Оглавление

Введение.....	2
Глава 1 Бухгалтерская отчетность как информационная база для оценки инвестиционной привлекательности организации .....	5
1.1 Система нормативного регулирования бухгалтерской отчетности в России .....	5
1.2 Состав и структура бухгалтерской финансовой отчетности .....	24
Глава 2 Показатели финансово-экономического анализа, характеризующие инвестиционную привлекательность организации.....	49
2.1 Показатели оценки имущественного положения.....	49
2.2 Оценка ликвидности и платёжеспособности.....	50
2.3 Оценка финансовой устойчивости .....	53
2.4 Оценка деловой активности .....	55
2.5 Оценка рентабельности .....	57
2.6 Методы прогнозирования несостоятельности (банкротства) фирмы.. ..	58
Глава 3 Анализ инвестиционной привлекательности Вимм-Билль-Данн Продукты Питания .....	67
3.1 Краткая экономико-организационная характеристика ОАО «Вимм-Билль-Данн Продукты Питания» .....	67
3.2 Оценка конкурентной позиции ОАО "ВБД ПП" .....	69
3.3 Анализ инвестиционной привлекательности ОАО "ВБД ПП" .....	79
3.3.1 Анализ имущественного положения организации .....	79
3.3.2 Анализ ликвидности и платежеспособности .....	85
3.3.3 Анализ финансовой устойчивости .....	89
3.3.4 Анализ прибыльности и рентабельности .....	94
3.3.5 Анализ кредитоспособности.....	100
3.3.6 Анализ динамики показателей за 9 месяцев 2008 года.....	102
Заключение .....	104
Список литературы .....	111
Приложение .....	117

## Введение

Стабилизация в экономике и политике России создала объективные предпосылки для развития отечественной экономики. Предстоящее вхождение страны в ВТО заставляет производственный сектор задуматься о повышении своей конкурентоспособности перед лицом компаний, обладающих передовыми технологиями и значительными финансовыми возможностями. При этом всё большее внимание уделяется инвестиционной политике предприятия.

Становится невозможным поддержание должного уровня конкурентоспособности без хорошо налаженного управления его капиталом, то есть основными видами финансовых средств (инвестиционных ресурсов) в форме материальных и денежных средств, различных видов финансовых инструментов. Активная инвестиционная деятельность неразрывно связана с необходимостью накопить достаточный опыт для оценки рисков, возникающих при финансировании инвестиционных проектов.

Для снижения риска долгосрочных инвестиций возникает острая необходимость в оценке инвестиционной привлекательности предприятий. Особенно это сложно в условиях информационной закрытости и отсутствия каких-либо информационных систем по фирмам - резидентам. Поэтому, практическая значимость вопросов, связанных с определением инвестиционной привлекательности предприятий не вызывает сомнений, т.к. без инвестиционных вливаний в хозяйственные звенья невозможны стабилизация и рост экономики. От решения данной проблемы зависит и жизнеспособность предприятия.

Важную роль для определения уровня инвестиционного риска при принятии решения об инвестициях играет понимание сущностных характеристик инвестиционного проекта как объекта инвестирования, четкое представление о том, насколько инвестиционно привлекателен эффективен бизнес сегодня и какая эффективность ожидается в будущем, при каких

условиях риск инвестиционных вложений приемлем. В этих условиях изучение методики оценки инвестиционной привлекательности и кредитоспособности предприятия для принятия обоснованного решения об инвестициях становится актуальной и имеет большое практическое значение как для самого предприятия, так и для кредитных организаций.

Таким образом, тема дипломной работы является весьма актуальной.

Вопросы теории инвестиций и инвестиционной привлекательности предприятия освещены в работах таких отечественных ученых, как Н.А. Абдулаева, С.Б. Авдашева, В.М. Аньшин, И.Т. Балабанов, Л.П. Белых, Л.А. Бернштейн, В.В. Бочаров, С.В. Валдайцев, О.Б. Веретенникова, П.В. Виленский, В.М. Власова, В.В. Григорьев, В.В. Ковалев, Н.П. Кондраков, М.Н. Крейнина, Э.И. Крылов, В.Н. Лившиц, М.С. Марамыгин, С.Н. Мордашов, Е.В. Негашев, Б.А. Перекатов, Р.С. Сайфуллин, А.Д. Шеремет, М.А. Федотова и др.

В зарубежной литературе вопросы инвестиций, оценки инвестиционной привлекательности и стоимости компании разработаны в трудах Г.Дж. Александера, С.Дж. Брауна, Ю.Ф. Бригхэма, Дж.К. Ван Хорна, Ф.П. Друкера, Дж.М. Кейнса, Ф. Котлера, Т. Коупленда, Дж. О'Шонесси, М. Портера, У. Шарпа и др.

Целью дипломной работы является изучение методики оценки инвестиционной привлекательности и кредитоспособности предприятия. Поставленная в дипломной работе цель потребовала решения следующих задач исследования:

- Изучить нормативное регулирование, состав и структуру бухгалтерской отчетности;
- Изучить концепции в области теории инвестиций, инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта;
- Изучить современные подходы к оценке инвестиционной привлекательности предприятия;

- Изучить современные методики оценки инвестиционной привлекательности предприятия;
- Исследовать инвестиционную привлекательность предприятия на примере ОАО «Вимм-Билль-Данн Продукты Питания».

Предметом дипломной работы выступают экономические (денежные) отношения в процессе инвестиционной деятельности.

В качестве объекта дипломной работы выступает ОАО «Вимм-Билль-Данн Продукты Питания», финансовая отчетность которой опубликована (сводная отчетность как база исследования помещена в приложение).

Методологической и информационной основой дипломной работы являются труды российских и зарубежных экономистов, теоретиков и практиков в области инвестиций, корпоративных финансов, финансового менеджмента, маркетинга, корпоративного управления и инвестиционно-банковского бизнеса.

Информационная база исследования включает в себя законодательные и нормативные акты Российской Федерации, данные из периодических изданий по проблемам инвестиций, финансового и корпоративного управления, финансовая отчетность ОАО «Вимм-Билль-Данн Продукты Питания».

В дипломной работе использовались логические, статистические, графические и экономико-математические методы обработки информации.

## Глава 1 Бухгалтерская отчетность как информационная база для оценки инвестиционной привлекательности организации

### 1.1 Система нормативного регулирования бухгалтерской отчетности в России

Бухгалтерский учет в Российской Федерации организуется исходя из сложившейся системы нормативного регулирования в рыночной экономике, которая определяет установленную государством совокупность обязательных правил и норм организации и ведения бухгалтерского учета, составления бухгалтерской отчетности в хозяйствующих субъектах (организациях, предприятиях). Совокупность действующих правил и норм в учете, обязательных к применению, позволяет рассматривать бухгалтерский учет как систему, организуемую в каждом хозяйствующем субъекте и выполняющую определенные функции<sup>1</sup>.

В зависимости от статуса и назначения нормативные документы делятся на следующие группы (рис. 1), определяющие четыре уровня нормативного регулирования бухгалтерского учета.

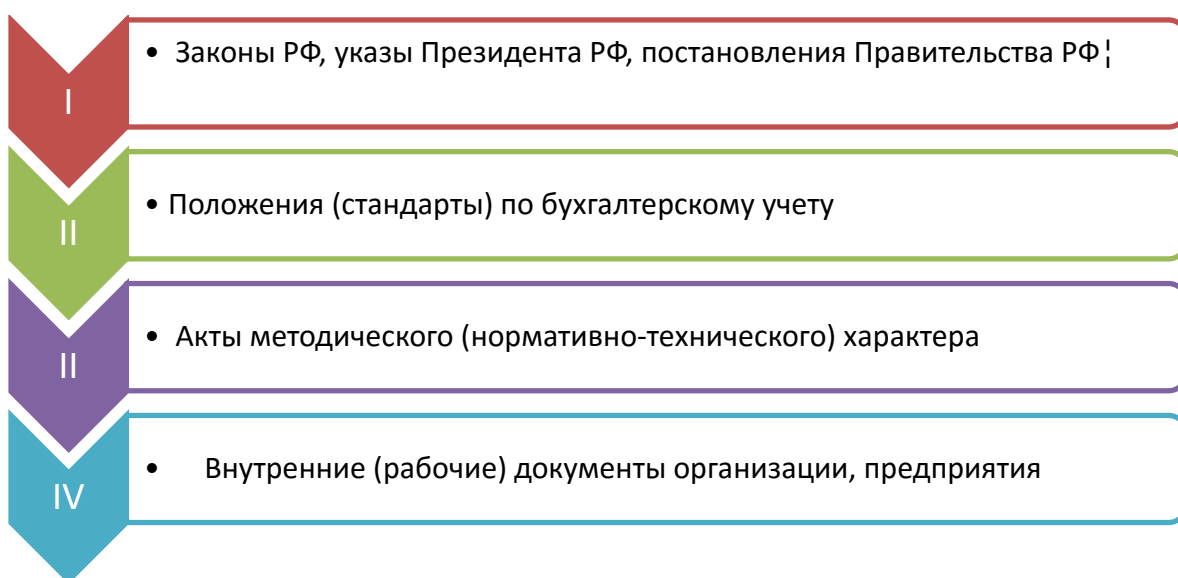


Рис. 1. Группировка нормативных документов, регламентирующих бухгалтерский учет и отчетность

<sup>1</sup> Поленова С.Н. Нормативное регулирование бухгалтерского учета и отчетности в России // Бухгалтер и закон, 2008, N 5.

Первый уровень нормативного регулирования бухгалтерского учета, включающий законы РФ, указы Президента РФ, постановления Правительства РФ, устанавливает единые правовые и методологические основы организации и ведения бухгалтерского учета.

Законы представляют нормативные акты, принимаемые представительным органом государственной власти Российской Федерации или ее субъектов.

Указы Президента РФ являются подзаконными нормативными актами, принимаемыми на основании и во исполнение законов Российской Федерации и не противоречащие им.

Постановления Правительства РФ - нормативные акты, принимаемые на основании и во исполнение федеральных законов, указов Президента РФ.

Основой правового регулирования бухгалтерского учета в стране является Конституция РФ, принятая 12 декабря 1993 г.<sup>2</sup>. В соответствии с Конституцией РФ официальный бухгалтерский учет, являющийся инструментом финансового регулирования и единой финансовой политики, находится в ведении государства. Он обеспечивает единство экономического пространства Российской Федерации, гарантируемое основным законом, конституционное право на единый рынок, реализацию принципов правового равенства юридических и физических лиц, осуществляющих предпринимательскую деятельность на договорных отношениях, конкуренции, коммерческом риске.

Вторым по значимости документом, определяющим предпринимательские отношения в стране и оказывающим прямое воздействие на систему бухгалтерского учета и отчетности, является Гражданский кодекс РФ<sup>3</sup>, который регулирует гражданские и

---

<sup>2</sup> Конституция Российской Федерации (принята на всенародном голосовании 12 декабря 1993 г.), "Российская газета" от 25 декабря 1993 г. N 237.

<sup>3</sup> Гражданский кодекс Российской Федерации часть первая от 30 ноября 1994 г. N 51-ФЗ, часть вторая от 26 января 1996 г. N 14-ФЗ и часть третья от 26 ноября 2001 г. N 146-ФЗ // СЗ РФ от 5 декабря 1994 г. N 32 ст. 3301, от 29 января 1996 г. N 5 ст. 410 и от 3 декабря 2001 г. N 49 ст. 4552.

предпринимательские отношения в стране, упорядочивая большую часть отношений в обществе.

Налоговый кодекс РФ<sup>4</sup> регулирует властные отношения по установлению, введению и взиманию налогов и сборов, а также отношения, возникающие в процессе осуществления налогового контроля, обжалования актов налоговых органов, действий (бездействия) их должностных лиц и привлечения к ответственности за совершение налогового правонарушения.

Данный Кодекс основывается на признании всеобщности и равенстве налогообложения, а при установлении налогов учитываются экономические основания налогов, целостность единого экономического пространства, недопущение ограничения свободного перемещения в пределах территории Российской Федерации товаров, работ, услуг или финансовых ресурсов, иные ограничения, не предусмотренные законодательством, фактическая способность налогоплательщика к уплате налога.

Трудовой кодекс РФ<sup>5</sup> определяет основные начала законодательства в сфере трудовых отношений, реализуемые посредством его целей. Трудовые отношения основаны на соглашении между работником и работодателем о личном выполнении работником за плату трудовой функции (работы по определенной специальности, квалификации или должности), подчинении работника правилам внутреннего трудового распорядка при обеспечении работодателем условий труда, предусмотренных трудовым законодательством, коллективным договором, соглашениями, трудовым договором.

Нормативным актом, регулирующим организацию бухгалтерского учета и составления отчетности во всех организациях, находящихся на

---

<sup>4</sup> Налоговый кодекс Российской Федерации, СЗ РФ от 3 августа 1998 г. N 31 ст. 3824 и от 7 августа 2000 г. N 32 ст. 3340.

<sup>5</sup> Трудовой кодекс Российской Федерации от 30.12.2001 N 197-ФЗ (принят ГД ФС РФ 21.12.2001) // Собрание законодательства РФ, 07.01.2002, N 1 (ч. 1), ст. 3.

территории Российской Федерации, является Федеральный закон от 21.11.1996 N 129-ФЗ "О бухгалтерском учете"<sup>6</sup>.

Основными целями законодательства о бухгалтерском учете являются:

- обеспечение единообразного ведения учета имущества, обязательств и хозяйственных операций организации;
- составление и представление сопоставимой и достоверной информации об имущественном положении организаций и их доходах и расходах, необходимой пользователям бухгалтерской отчетности.

Федеральный закон "О бухгалтерском учете" распространяется на все организации, находящиеся на территории Российской Федерации, на филиалы и представительства иностранных организаций, если иное не предусмотрено международными договорами, кроме организаций, находящихся на специальных режимах налогообложения (упрощенной системе налогообложения). В Законе определены понятия "синтетический учет", "аналитический учет", "план счетов бухгалтерского учета", "бухгалтерская отчетность", представлены разрешенные варианты ведения бухгалтерского учета (бухгалтерской службой - подразделением под руководством главного бухгалтера, штатным бухгалтером, специализированной организацией или специалистом на договорных началах, руководителем организации лично), формирование учетной политики и ее изменений.

Закон содержит следующие нормы:

- основные требования к ведению бухгалтерского учета;
- порядок оформления всех хозяйственных операций, проводимых организацией, первичными учетными документами;
- правила ведения регистров бухгалтерского учета, предназначенных для систематизации и накопления учетной информации, для

---

<sup>6</sup> Федеральный закон от 21.11.1996 N 129-ФЗ "О бухгалтерском учете" // Собрание законодательства РФ, 25.11.1996, N 48, ст. 5369.



отражения на счетах бухгалтерского учета и в бухгалтерской отчетности. Регистры бухгалтерского учета ведутся в специальных книгах (журналах), на отдельных листах и карточках, в виде машинограмм, полученных при использовании вычислительной техники, а также на магнитных лентах, дисках, дискетах и иных машинных носителях;

виды оценки имущества и обязательств организации для их отражения в учете и отчетности, а также в случаях начисления амортизации объектов и оценки объектов бухгалтерского учета путем резервирования;

правила проведения инвентаризации имущества и обязательств организации, порядок урегулирования выявленных в ходе инвентаризации расхождений между фактическим наличием имущества и данными бухгалтерского учета;

состав бухгалтерской отчетности, ее содержание и порядок оформления, периодичность ее составления, правила представления и утверждения отчетных форм и др.

Федеральный закон "О бухгалтерском учете" определяет, что общее методологическое руководство бухгалтерским учетом осуществляется Правительством РФ. В настоящее время общее методологическое руководство бухгалтерским учетом в Российской Федерации возлагается на Минфин России.

Основной задачей Минфина России, определенной в Постановлениях Правительства РФ от 07.04.2004 N 185 "Вопросы Министерства финансов Российской Федерации" и от 30.06.2004 N 329 "О Министерстве финансов Российской Федерации", названа выработка единой государственной политики в области бухгалтерского учета и отчетности. Минфину России предоставлены функции регулирования бухгалтерского учета и отчетности путем подготовки проектов федеральных законов, актов Президента и Правительства РФ, разработки и утверждения положений (стандартов) по

бухгалтерскому учету, методических указаний по его ведению, форм бухгалтерской отчетности, указаний по их составлению и представлению и других документов методического характера.

Второй уровень нормативного регулирования бухгалтерского учета в России включает положения (стандарты) по бухгалтерскому учету (ПБУ), утвержденные Минфином России. Положения по бухгалтерскому учету относятся к актам, которые принимают федеральные органы исполнительной власти (министерства и ведомства), и обязательны к использованию организациями.

Положения по бухгалтерскому учету - подзаконные акты Минфина России - приобретают значение нормативных актов после их регистрации в Минюсте России и опубликования в "Российской газете", а также в журнале "Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти" издательства "Юридическая литература" Администрации Президента РФ. Они вступают в силу на всей территории Российской Федерации одновременно по истечении десяти дней после их официального опубликования, если в них не установлен другой порядок вступления в силу.

До тех пор пока нормативные акты органов исполнительной власти не прошли государственной регистрации, а также акты, зарегистрированные, но не опубликованные в установленном порядке (если их регистрации и опубликование обязательны), не влекут за собой правовых последствий. Они считаются еще не вступившими в силу и не являются основанием для регулирования соответствующих правоотношений.

По состоянию на 1 апреля 2008 г. принято 20 ПБУ, обязательных к исполнению организациями на территории Российской Федерации, в том числе при осуществлении деятельности за пределами страны. Они содержат принципы, правила признания, оценки, группировки информации по объектам бухгалтерского учета и отражения в бухгалтерской отчетности имущества, обязательств и групп хозяйственных операций.

Третий уровень нормативного регулирования бухгалтерского учета включает акты методического (нормативно-технического) характера. Они представлены методическими указаниями, положениями, инструкциями разъяснительного, уточняющего, рекомендательного характера по отдельным вопросам бухгалтерского учета и отчетности, утвержденными Минфином России, Банком России, Федеральной службой государственной статистики (Росстатом), другими министерствами и ведомствами.

Акты методического (нормативно-технического) характера представляют нормативные документы министерств и ведомств, которые по результатам юридической экспертизы признаются Минюстом России не нуждающимися в государственной регистрации (не требующими государственной регистрации). Эти документы носят методический характер и являются обязательными для исполнения. Согласно п. 1 Приказа Минфина России от 04.03.1999 N 47 "О совершенствовании работы по подготовке и государственной регистрации нормативных правовых актов Министерства финансов Российской Федерации" акты Минфина России, признанные Минюстом России не нуждающимися в государственной регистрации, подлежат обязательному опубликованию в "Финансовой газете".

Данные документы не имеют самостоятельного значения, а обязательность их исполнения определена нормативными правовыми актами. В актах методического (нормативно-технического) характера содержатся предписания, установленные для определенных лиц и означающие обязательность их исполнения такими лицами. Так, Положением по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации, утвержденным Приказом Минфина России от 29.07.1998 N 34н<sup>7</sup>, определен порядок организации и ведения бухгалтерского учета, составления и представления бухгалтерской отчетности юридическими лицами по законодательству Российской Федерации, независимо от их организационно-

---

<sup>7</sup> Приказ Минфина РФ от 29 июля 1998 г. N 34н "Об утверждении Положения по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации" // Нормативные акты для бухгалтера", от 17 сентября 1998 г., N 18.

правовой формы (за исключением кредитных организаций и бюджетных учреждений), а также взаимоотношений организации с внешними потребителями бухгалтерской информации.

Акты методического (нормативно-технического) характера можно разделить на две группы:

Акты, урегулированные ПБУ

Акты, не урегулированные ПБУ

Акты, урегулированные ПБУ, приняты по вопросам, разработанным и утвержденным ранее приказами Минфина России.

Акты, не урегулированные ПБУ, приняты по вопросам, ранее не разработанным Минфином России в форме ПБУ:

Методические указания по инвентаризации имущества и финансовых обязательств, утвержденные Приказом Минфина России от 13.06.1995 N 49;

Методические рекомендации по составлению и представлению сводной бухгалтерской отчетности, утвержденные Приказом Минфина России от 30.12.1996 N 112;

Типовые рекомендации по организации бухгалтерского учета для субъектов малого предпринимательства, утвержденные Приказом Минфина России от 21.12.1998 N 64н;

Методические указания по формированию бухгалтерской отчетности при осуществлении реорганизации организаций, утвержденные Приказом Минфина России от 20.05.2003 N 44н и др.

В связи с увеличением рыночной направленности системы бухгалтерского учета на базе развития современной российской экономики потребности в создании нормативно-технических указаний и инструкций по применению норм бухгалтерского учета, разработанных в национальных стандартах (ПБУ), растут.

Четвертый уровень нормативного регулирования бухгалтерского учета содержит документы, регламентирующие бухгалтерский учет и бухгалтерскую отчетность в самой организации. К ним относится приказ руководителя организации "Об учетной политике", который представляет собой нормативный акт, способствующий решению ее основных и оперативных задач. В составе приказа "Об учетной политике" разрабатываются и утверждаются следующие рабочие документы:

- формы первичных учетных документов;
- графики документооборота;
- рабочий план счетов бухгалтерского учета;
- формы внутренней бухгалтерской отчетности и др.

Прежде чем говорить о конкретном нормативном регулировании отчетности, необходимо уточнить, о какой именно отчетности идет речь.

В Федеральном законе N 129-ФЗ "О бухгалтерском учете" используется термин "бухгалтерская отчетность": «..бухгалтерская отчетность - единая система данных об имущественном и финансовом положении организации и о результатах ее хозяйственной деятельности, составляемая на основе данных бухгалтерского учета по установленным формам" (Федеральный закон N 129-ФЗ "О бухгалтерском учете". Статья 2).

В международных стандартах финансовой отчетности (МСФО) такая отчетность называется финансовой. Поэтому когда под термином "бухгалтерская отчетность" подразумеваем финансовую отчетность. Для российского законодательства термин "финансовая отчетность" тоже не новый. Он фигурирует, например, в Указе Президента РФ о Классификаторе правовых актов от 15.03.2000 ("080.150.000 Бухгалтерский учет и финансовая отчетность")<sup>8</sup>. Указанный Классификатор рекомендован федеральным органам государственной власти, местного самоуправления для

---

<sup>8</sup> Указ Президента РФ от 15.03.2000 N 511 (ред. от 28.06.2005) "О классификаторе правовых актов"  
// Собрание законодательства РФ, 20.03.2000, N 12, ст. 1260.

использования при формировании банков данных правовой информации и при автоматизированном обмене правовой информацией.

Действующая система нормативного регулирования бухгалтерского учета делит бухгалтерскую отчетность на два вида:

- индивидуальная;
- сводная.

Индивидуальная отчетность - это отчетность, которую на основании нормативной системы регулирования бухгалтерского учета составляют абсолютно все организации.

Сводную отчетность обязаны составлять организации, у которых есть дочерние и зависимые юридические лица. Порядок составления сводной отчетности установлен Приказом Минфина России от 30.12.1996 N 112<sup>9</sup>.

Но в данном Приказе Минфина России не сказано, кому и в какие сроки представляется сводная отчетность.

В МСФО сводная бухгалтерская отчетность носит название "консолидированная".

О том, что между сводной и консолидированной отчетностью можно поставить знак равенства, говорят определения данных терминов, приведенные в Приказе Минфина России от 30.12.1996 N 112 и Концепции развития бухгалтерского учета и отчетности в РФ на среднесрочную перспективу, одобренной Приказом Минфина России от 01.07.2004 N 180<sup>10</sup>.

Сводная отчетность представляет собой систему показателей, отражающих финансовое положение на отчетную дату и финансовые результаты за отчетный период группы взаимосвязанных организаций.

Консолидированная отчетность - это разновидность бухгалтерской отчетности, предназначенная для характеристики финансового положения и финансового результата деятельности группы хозяйствующих субъектов,

---

<sup>9</sup> Приказ Минфина РФ от 30.12.1996 N 112 (ред. от 12.05.1999) "О методических рекомендациях по составлению и представлению сводной бухгалтерской отчетности" // Экономика и жизнь, N 16, 1997.

<sup>10</sup> Приказ Минфина РФ от 01.07.2004 N 180 Об одобрении концепции развития бухгалтерского учета и отчетности в Российской Федерации на среднесрочную перспективу // Бухгалтерский учет, N 16, 2004

основанной на отношениях контроля. Как видно, оба приведенных определения по сути равнозначны.

Основные специализированных документах по бухгалтерской отчетности, которые используются при составлении отчетности:

ПБУ 4/99 "Бухгалтерская отчетность организации", утвержденное Приказом Минфина России от 06.07.1999 N 43н (с последующими изменениями и дополнениями).

Приказ Минфина России от 22.07.2003 N 67н, которым утверждены образцы форм бухгалтерской отчетности и порядок ее составления<sup>11</sup>.

Приказ Минфина России от 30.12.1996 N 112 о сводной отчетности.

Приказ Минфина России от 28.11.1996 N 101<sup>12</sup>. Данный документ распространяет свое действие на открытые акционерные общества, на которые Законом N 208-ФЗ "Об акционерных обществах"<sup>13</sup> возложена обязанность публиковать бухгалтерскую отчетность.

Обязанность публикации годовой бухгалтерской отчетности ОАО установлена как Федеральным законом N 208-ФЗ, так и Федеральным законом N 129-ФЗ "О бухгалтерском учете". Согласно Порядку публикации годовой бухгалтерской отчетности открытыми акционерными обществами отчетность общества считается опубликованной в средствах массовой информации, доступных для всех акционеров данного общества, если публикация фактически состоялась хотя бы в одном периодическом печатном издании, которое может быть определено уставом общества или решением общего собрания общества.

---

<sup>11</sup> Приказ Минфина РФ от 22.07.2003 N 67н (ред. от 18.09.2006) "О формах бухгалтерской отчетности организаций" // Финансовая газета, N 33, 2003.

<sup>12</sup> Приказ Минфина РФ от 28.11.1996 N 101 "О порядке публикации бухгалтерской отчетности открытыми акционерными обществами" (Зарегистрировано в Минюсте РФ 10.12.1996 N 1209) // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти, N 1, 1997.

<sup>13</sup> Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ (ред. от 29.04.2008, с изм. от 27.10.2008) "Об акционерных обществах" (принят ГД ФС РФ 24.11.1995) // Собрание законодательства РФ, 01.01.1996, N 1, ст. 1.

В обязательном порядке публикуются бухгалтерский баланс и отчет о прибылях и убытках и только после:

результатов проверки и подтверждения отчетности независимым аудитором;

утверждения ее общим собранием акционеров.

К документам, регулирующим составление бухгалтерской отчетности, относятся и все рассмотренные ранее документы четырехуровневой системы регулирования бухгалтерского законодательства.

После выхода специального документа по формированию бухгалтерской отчетности (Приказ Минфина России N 67н) прошло уже пять лет, в течение которых не было ни одного документа в этой области. Здесь есть разные причины. В перспективе разработку этих документов должны взять на себя саморегулируемые организации, на что было указано в Концепции развития бухгалтерского учета, одобренной Приказом финансового ведомства от 01.07.2004 N 180. Согласно Положению о Минфине России он не имеет права на единоличную разработку новых нормативных документов и на их толкование.

В соответствии с Регламентом финансового ведомства, утвержденным Приказом Минфина России от 23.03.2005 N 45н<sup>14</sup>, Минфин не рассматривает по существу обращения по практике применения нормативных правовых актов министерства, а также по оценке конкретных хозяйственных ситуаций.

Вместе с тем по Положению о Минфине России, утвержденному Постановлением Правительства РФ от 30.06.2004 N 329, в ведении данного министерства находятся, в частности:

выработка единой госполитики в области бухгалтерского учета;

формирование нормативной системы регулирования бухгалтерского учета (но не на единоличной основе);

---

<sup>14</sup> Приказ Минфина РФ от 23.03.2005 N 45н (ред. от 21.08.2007) "Об утверждении регламента Министерства финансов Российской Федерации" (Зарегистрировано в Минюсте РФ 19.04.2005 N 6518) // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти, N 17, 25.04.2005.



согласование с Минюстом России нормативных документов по бухгалтерскому учету.

В настоящее время документы нормативной системы регулирования бухгалтерского учета пока еще разрабатывает Минфин России. В дальнейшем, как уже отмечалось, разработкой новых нормативных документов будут заниматься только саморегулируемые организации.

В настоящее время меняется сам подход к составлению бухгалтерской отчетности. Если раньше все было предельно зарегламентировано, давались предписания по заполнению каждой строки отчетности, то сейчас ничего подобного нет, все отдано на профессиональное суждение бухгалтера<sup>15</sup>.

Отсутствие жесткой регламентации, вариантность, предусмотренная в документах нормативной системы бухгалтерского учета, ставят новые проблемы перед специалистами бухгалтерских служб как во время организации учетного процесса, так и при формировании бухгалтерской отчетности. И сейчас при совершении любой хозяйственной операции, при принятии к учету любого актива и обязательства бухгалтер должен ответить для себя на ряд вопросов, тем самым формируя свое профессиональное суждение:

как классифицировать актив или обязательство.

определить момент их принятия к учету.

определить срок обращения (погашения) актива либо обязательства.

определить место актива (обязательства) в бухгалтерской отчетности, руководствуясь экономическим смыслом операции.

Как следует из сравнения определений, которые дают РСБУ и МСФО понятию "финансовая (бухгалтерская) отчетность", международные стандарты не содержат условия о жесткой привязке показателей отчетности к данным бухгалтерского учета, выводя порядок отражения конкретных фактов хозяйственной деятельности за рамки регулирования стандартами составления отчетности.

---

<sup>15</sup> Хабарова Л.П. Бухгалтерская отчетность // Бухгалтерский бюллетень, 2008, N 1.

Кроме того, МСФО, в отличие от определения отчетности РСБУ, не указывают на наличие установленных форм отчетности.

Согласно документам российской системы нормативного регулирования бухгалтерская отчетность должна давать достоверное и полное представление о финансовом положении организации, финансовых результатах ее деятельности и изменениях в ее финансовом положении (п. 6 ПБУ 4/99).

В МСФО целью финансовой отчетности общего назначения является представление информации о финансовом положении, финансовых результатах деятельности и движении денежных средств компании, полезной для широкого круга пользователей при принятии экономических решений. Финансовая отчетность также показывает результаты управления ресурсами, доверенными руководству компании (п. 7 МСФО 1).

При формулировании цели составления финансовой отчетности МСФО делают акцент на удовлетворении информационных потребностей широкого круга пользователей для принятия экономических решений. При этом согласно МСФО к пользователям отчетности относятся реальные и потенциальные инвесторы, работники, кредиторы (заимодавцы), поставщики и иные торговые кредиторы, покупатели, правительства и их органы, общественность.

Однако информационные потребности всех пользователей не могут быть удовлетворены в равной мере, поэтому необходимо выделить те информационные потребности, которые будут являться общими для всех пользователей финансовой отчетности. При этом, поскольку согласно Принципам подготовки и составления финансовой отчетности (далее - Принципы) МСФО инвесторы являются поставщиками капитала для компании, предоставление информации, удовлетворяющей их потребности,

также будет удовлетворять большинство потребностей других пользователей финансовой отчетности<sup>16</sup>.

Таким образом, МСФО устанавливают приоритет потребностей инвесторов перед другими группами пользователей финансовой отчетности и одновременно исходят из предположения о том, что информация о финансовом положении организации, результатах ее деятельности и изменениях в финансовом положении необходима широкому кругу пользователей и способна удовлетворить их потребности должным образом.

Цель бухгалтерской отчетности, сформулированная в РСБУ, в целом совпадает с формулировкой цели в МСФО. Однако российская практика сложилась таким образом, что в большинстве случаев отчетность составляется не в целях удовлетворения интересов широкого круга пользователей в информации, необходимой им для принятия экономических решений, а для формального исполнения требований законодательства в части порядка составления и представления отчетности. И несколько "обезличенное" определение финансовой (бухгалтерской) отчетности, данное в нормативных документах, полностью оправдывает такую практику.

Еще одно отличие в целях составления отчетности в МСФО и РСБУ прямо не следует из приведенных определений, но существование его подтверждается результатами анализа большинства МСФО.

Если для российских пользователей отчетности наибольший интерес представляет информация о финансовых результатах деятельности компании, то конкретное содержание международных стандартов в большей степени направлено на формирование достоверной информации о финансовом положении компании, чем о ее финансовых результатах. Свидетельством тому являются и жесткие требования, предъявляемые к процедурам признания активов, и введение требований по их оценке на основании справедливой стоимости.

---

<sup>16</sup> Различия между МСФО и российской системой бухгалтерского учета // Новая бухгалтерия, 2006, N 12.

А теперь рассмотрим основные качественные характеристики информации, раскрываемой в финансовой отчетности.

Таблица 1

Основные качественные характеристики информации, раскрываемой в финансовой отчетности

Характеристика информации	Согласно ПБУ 1/98	Согласно МСФО
Требование полноты	Полнота отражения в бухгалтерском учете всех факторов хозяйственной деятельности (п. 7 ПБУ 1/98)	Информация в финансовой отчетности должна быть полной с учетом существенности и затрат на ее создание (п. 38 Принципов)
Требование своевременности	Своевременное отражение фактов хозяйственной деятельности в бухгалтерском учете и бухгалтерской отчетности (п. 7 ПБУ 1/98)	Своевременное отражение информации в отчетности с учетом соблюдения баланса между уместностью и надежностью информации (п. 43 Принципов)
Требование осмотрительности	Большая готовность к признанию в бухгалтерском учете расходов и обязательств, чем возможных доходов и активов, не допуская создания скрытых резервов (п. 7 ПБУ 1/98)	Требование осмотрительности изложено в п. 37 Принципов
Требование приоритета содержания перед формой	Отражение в бухгалтерском учете факторов хозяйственной деятельности исходя не столько из их правовой формы, сколько из экономического содержания фактов и условий хозяйствования (п. 7 ПБУ 1/98)	Операции и другие события должны учитываться и представляться в соответствии с их сущностью и экономической реальностью, а не только в соответствии с юридической формой (п. 35 Принципов)
Требование непротиворечивости	Тождество данных аналитического учета оборотам и остаткам по счетам синтетического учета на последний календарный день каждого месяца (п. 7 ПБУ 1/98)	Соответствующее требование МСФО не определено
Требование рациональности	Рациональное ведение бухгалтерского учета исходя из условий хозяйственной деятельности и величины организации (п. 7 ПБУ 1/98)	Соотношение выгод от финансовой отчетности и затрат на ее составление

В соответствии с МСФО понятность информации отождествляется с ее доступностью для понимания пользователями.

В российском законодательстве критерий понятности информации четко не определен. При формулировании основных задач бухгалтерского учета (п. 3 ст. 1 Закона "О бухгалтерском учете") законодатель сделал акцент на формировании "полной и достоверной информации о деятельности организации, необходимой.. пользователям..", тем самым приняв допущение о том, что информация будет необходима пользователям при условии, что она им понятна.

Согласно МСФО информация признается уместной, если она позволяет влиять на экономические решения пользователей, помогая им оценивать прошлые, настоящие и будущие события, а также подтверждать либо корректировать ранее сделанные оценки. Уместность информации определяется исходя из двух критериев - существенности и своевременности.

В российских нормативных актах данная качественная характеристика не сформулирована. Ее содержание раскрывается только в Концепции бухгалтерского учета в рыночной экономике России (Концепция; одобрена Методологическим советом по бухгалтерскому учету при Минфине России, Президентским советом Института профессиональных бухгалтеров 29.12.1997).

Таким образом, подход к такой качественной характеристике информации, как уместность, сформулированный в Концепции, в целом соответствует международным подходам. Однако сама Концепция не является нормативным актом по бухгалтерскому учету. При этом РСБУ, не определяя уместность в качестве одной из характеристик информации, раскрываемой в отчетности, достаточно четко указывают каждую из ее составляющих.

Так, п. 7 ПБУ 1/98 сформулировано требование своевременности, которую должна обеспечивать учетная политика.

Аналогичное определение своевременности содержится и в МСФО.

Что касается критерия существенности, то согласно содержанию российских нормативных актов по бухгалтерскому учету ее можно рассматривать в двух аспектах: как нормативно определенную и как оценочную характеристики.

В качестве примера нормативно определенной характеристики существенности можно рассматривать норму ПБУ 6/01 "Учет основных средств", согласно которой активы стоимостью в пределах лимита, установленного в учетной политике организации, но не более 20 000 руб. за единицу, могут отражаться в бухгалтерском учете и бухгалтерской отчетности в составе материально-производственных запасов.

Что касается существенности как оценочной характеристики, то ее понятие дано в п. 11 ПБУ 4/99<sup>17</sup>:

"Показатели об отдельных активах, обязательствах, доходах, расходах и хозяйственных операциях должны приводиться в бухгалтерской отчетности обособленно в случае их существенности и если без знания о них заинтересованными пользователями невозможна оценка финансового положения организации или финансовых результатов ее деятельности".

Согласно МСФО критерий существенности раскрывается через два аспекта: пренебрежение незначительными (маловажными) событиями и отражение всех важных событий.

Сущность такой качественной характеристики отчетности, как надежность, МСФО определяют через понятие достоверности информации: "Информация признается достоверной, если она правдиво во всех аспектах отражает хозяйственную деятельность предприятий, а также не содержит существенных ошибок (искажений) и необъективных оценок".

Российскими нормативными актами требования в отношении надежности информации не сформулированы. Однако Концепция определяет надежность как отсутствие существенных ошибок. Кроме того, чтобы быть

---

<sup>17</sup> Приказ Минфина РФ от 06.07.1999 N 43н (ред. от 18.09.2006) "Об утверждении положения по бухгалтерскому учету "бухгалтерская отчетность организации" (пбу 4/99)" // Финансовая газета, N 34, 1999.

надежной, информация должна объективно отражать факты хозяйственной деятельности, к которым она фактически или предположительно относится.

Таким образом, подход к характеристике надежности информации, сформулированный в Концепции, в целом соответствует международным подходам.

Качественная характеристика финансовой отчетности "надежность" включает и такое требование, как "нейтральность".

Согласно п. 36 Принципов МСФО информация, содержащаяся в финансовой отчетности, должна быть нейтральной, т.е. непредвзятой. Финансовая отчетность не может быть признана нейтральной, если подбором или представлением информации она оказывает влияние на принятие решения или формирование суждения с целью достижения запланированного результата. Требование нейтральности обусловлено формулировкой цели финансовой отчетности: удовлетворение потребностей неограниченного круга пользователей.

В российском законодательстве понятие "нейтральность" информации раскрывается в п. 7 ПБУ 4/99:

"При формировании бухгалтерской отчетности организацией должна быть обеспечена нейтральность информации, содержащейся в ней, т.е. исключено одностороннее удовлетворение интересов одних групп пользователей бухгалтерской отчетности перед другими. Информация не является нейтральной, если посредством отбора или формы представления она влияет на решения и оценки пользователей с целью достижения predetermined результатов или последствий".

Таким образом, в целом понятие нейтральности, сформулированное в РСБУ, по смыслу близко к определению данного понятия, изложенному в Принципах МСФО.

Основное различие в сущности принципа рациональности, сформулированного в российских нормативных документах и международных стандартах, состоит в следующем.

В РСБУ определяющее значение имеет рациональная организация бухгалтерского учета (как в широком смысле этого понятия, так и применительно к организации учета отдельных хозяйственных операций), т.е. необходимость сопоставления затрат на его организацию и ведение с выгодами, получаемыми от того, что такой учет будет обеспечен.

МСФО, являясь стандартами составления отчетности, устанавливают данный принцип применительно к порядку формирования финансовой отчетности, что означает требование обеспечения разумного баланса между затратами и выгодами.

Что касается сформулированных в п. 7 ПБУ 1/98 требований непротиворечивости и рациональности, то их аналоги в МСФО отсутствуют, поскольку международные стандарты регламентируют порядок составления и представления финансовой отчетности, тогда как два указанных положения ПБУ 1/98 определяют требования к организации бухгалтерского учета.

В настоящее время продолжается совершенствование нормативно-правового регулирования в сфере бухгалтерского учета и отчетности. Минфин издал Приказ от 26.03.2007 N 26н, согласно которому исключен метод определения фактической стоимости МПЗ по себестоимости последних по времени приобретений (ЛИФО), что должно приблизить российский бухгалтерский учет к международным стандартам (МСФО). Соответствующие изменения внесены в Положение по бухгалтерскому учету и отчетности, ПБУ 5/01, Методические указания по учету МПЗ.

Минфин считает, что метод ЛИФО не позволяет точно определить стоимость МПЗ, так как искажает ее (цены на МПЗ постоянно растут).

## **1.2 Состав и структура бухгалтерской финансовой отчетности**

Порядок составления и представления бухгалтерской отчетности регулируется Федеральным законом от 21.11.1996 N 129-ФЗ "О бухгалтерском учете", Положением по ведению бухгалтерского учета и



бухгалтерской отчетности в Российской Федерации и ПБУ 4/99 "Бухгалтерская отчетность организации".

В состав годовой бухгалтерской отчетности включаются следующие формы:

- Бухгалтерский баланс (форма N 1);
- Отчет о прибылях и убытках (форма N 2);
- Отчет об изменениях капитала (форма N 3);
- Отчет о движении денежных средств (форма N 4);
- Приложение к бухгалтерскому балансу (форма N 5).

Помимо этих форм в состав отчетности включаются пояснительная записка и аудиторское заключение, подтверждающее достоверность бухгалтерской отчетности организации.

Отчет о целевом использовании полученных средств (форма N 6) рекомендуется включать в состав бухгалтерской отчетности только некоммерческим организациям.

Аудиторское заключение в обязательном порядке включается в состав отчетности, если в соответствии с федеральными законами организация подлежит обязательному аудиту.

Условия, выполнение которых приводит к необходимости проводить обязательный аудит, приведены в ст. 7 Федерального закона от 07.08.2001 N 119-ФЗ "Об аудиторской деятельности"<sup>18</sup>. Среди них, в частности, следующие:

1. организация имеет организационно-правовую форму открытого акционерного общества;
2. организация является страховой организацией или обществом взаимного страхования, товарной или фондовой биржей, инвестиционным фондом, фондом, источниками образования

---

<sup>18</sup> Федеральный закон от 07.08.2001 N 119-ФЗ (ред. от 03.11.2006) "Об аудиторской деятельности" (принят ГД ФС РФ 13.07.2001) // Собрание законодательства РФ, 13.08.2001, N 33 (часть I), ст. 3422.

средств которого являются добровольные отчисления физических и юридических лиц;

3. объем выручки организации от реализации продукции (выполнения работ, оказания услуг) за один год превышает в 500 тысяч раз установленный законодательством РФ минимальный размер оплаты труда или сумма активов баланса превышает на конец отчетного года в 200 тысяч раз установленный законодательством Российской Федерации минимальный размер оплаты труда;
4. организация является государственным унитарным предприятием, муниципальным унитарным предприятием, основанным на праве хозяйственного ведения, если финансовые показатели его деятельности соответствуют п. 3 данного перечня. Для муниципальных унитарных предприятий законом субъекта РФ финансовые показатели могут быть понижены;
5. обязательный аудит в отношении организаций предусмотрен федеральным законом.

Поскольку аудиторское заключение подтверждает правильность и достоверность именно бухгалтерской отчетности, то и объем выручки, который является определяющим критерием для проведения обязательного аудита, должен определяться по правилам бухгалтерского учета.

Согласно п. 5 ПБУ 9/99 выручка от продажи продукции и товаров, поступления, связанные с выполнением работ, оказанием услуг, - это доходы по обычным видам деятельности. К ним относятся также доходы, полученные от предоставления за плату прав, возникающих из предоставления интеллектуальной собственности, доходы, полученные от участия в уставных капиталах других организаций, и т.д., если получение этих доходов является предметом деятельности организации.

Информация о таких доходах отражается на счете 90 "Продажи" и по строке 010 Отчета о прибылях и убытках (форма N 2). Таким образом,

показатель выручки при определении необходимости проведения обязательного аудита берется из строки 010 Отчета о прибылях и убытках.

Субъекты малого предпринимательства имеют право представлять бухгалтерскую отчетность в меньшем объеме и в упрощенном виде.

Если субъект малого предпринимательства подлежит обязательному аудиту и у него отсутствуют данные для заполнения форм N N 3, 4 и 5, то эти формы в состав отчетности могут не включаться.

Если обязанности по проведению обязательного аудита у субъекта нет, то он имеет право, кроме вышеперечисленных форм (независимо от факта наличия или отсутствия данных), не представлять и пояснительную записку, а также не делать расшифровок к основным показателям Баланса и Отчета о прибылях и убытках.

Общественные организации (объединения), которые не ведут предпринимательскую деятельность и не имеют кроме вышедшего имущества оборотов по продаже товаров (работ, услуг), в составе бухгалтерской отчетности не представляют Отчет об изменениях капитала (форма N 3), Отчет о движении денежных средств (форма N 4), Приложение к Бухгалтерскому балансу (форма N 5) и пояснительную записку.

В настоящее время для годовой и промежуточной отчетности применяются формы, рекомендованные Приказом Минфина России от 22.07.2003 N 67н (в редакции изменений, внесенных Приказом Минфина России от 18.09.2006 N 115н).

Совместным Приказом Госкомстата и Минфина России от 14.11.2003 N 475/102н "О кодах показателей годовой бухгалтерской отчетности организаций, данные по которым подлежат обработке в органах государственной статистики"<sup>19</sup> определен перечень показателей бухгалтерской отчетности, которые обобщают органы статистики по всем организациям (кроме кредитных, страховых организаций и бюджетных

---

<sup>19</sup> Приказ Госкомстата РФ N 475, Минфина РФ N 102н от 14.11.2003 "О кодах показателей годовой бухгалтерской отчетности организаций, данные по которым подлежат обработке в органах государственной статистики" (зарегистрировано в Минюсте РФ 18.12.2003 n 5342) // Российская газета, N 259, 25.12.2003

учреждений). Этим показателям присвоены обязательные коды. Остальные показатели, которые не включены в перечень, кодировать не нужно.

В бухгалтерскую отчетность организации должны включаться показатели, необходимые для формирования достоверного и полного представления о ее финансовом положении, финансовых результатах деятельности, изменениях в финансовом положении и т.д.

Обратите внимание! Минфин России считает, что каждая организация в обязательном порядке должна разработать свои собственные формы отчетности, в которых и будет отражена полная и достоверная информация, учитывающая специфику работы данной организации.

Так, в Письме Минфина России от 18.02.2004 N 16-00-10/3<sup>20</sup> отмечается, что если организация представляет бухгалтерскую отчетность только по рекомендованным образцам, то это свидетельствует о неполном выполнении ею требований нормативных документов по бухгалтерскому учету.

Объем информации, содержащейся в представляемой отчетности, должен обеспечить ее достоверность, полноту, существенность, нейтральность, последовательность, сопоставимость и т.д.

При формировании показателей бухгалтерской отчетности необходимо учитывать и основополагающий принцип бухгалтерского учета - приоритет содержания перед формой.

Следуя этому принципу, необходимо оценивать хозяйственные операции и отражать в отчетности активы и обязательства в зависимости от того, что они представляют собой исходя из экономической сущности, а не от того, на каком счете они учитываются в бухгалтерском учете.

В качестве примера можно привести порядок учета депонированной зарплаты работников. Депонированной признается сумма зарплаты, которая получена организацией из банка для выдачи работникам, но не получена

---

<sup>20</sup> Письмо Минфина РФ от 18.02.2004 N 16-00-10/3 "О применении организациями федерального закона "о бухгалтерском учете" // Финансовый вестник. Финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет, N 6, 2004.

работником в установленный срок по причинам, не зависящим от организации (болезнь, командировка, отпуск работника). Для учета таких сумм Планом счетов предусмотрен субсчет 4 "Расчеты по депонированным суммам" счета 76 "Расчеты с разными дебиторами и кредиторами"<sup>21</sup>.

Если исходить только из названия счета, в пассиве Бухгалтерского баланса депонированную зарплату следует показать как кредиторскую задолженность перед прочими кредиторами (строка 625). Но более правильно отразить ее по строке 622 как задолженность перед персоналом организации.

Организации представляют годовую бухгалтерскую отчетность в течение 90 дней по окончании года. Следовательно, последним днем представления отчетности за 2007 г. будет 30 марта 2008 г.

В то же время годовая бухгалтерская отчетность не может быть представлена ранее 60 дней по окончании отчетного года. Таким образом, отчетность должна быть представлена в период с 1 по 30 марта 2008 г. включительно.

В этот период конкретная дата представления бухгалтерской отчетности устанавливается учредителями (участниками) организации или общим собранием. Такие правила установлены п. 86 Положения по ведению бухгалтерского учета.

Существуют особенности представления бухгалтерской отчетности для организаций, зарегистрированных после 1 октября 2008 г.

Согласно ст. 14 Закона "О бухгалтерском учете" для таких организаций первый отчетный год начинается с даты их регистрации и заканчивается 31 декабря 2009 г. Поэтому представлять годовую бухгалтерскую отчетность за 2008 г. им не требуется. Первым отчетным периодом для них будет I квартал 2009 г., причем он будет охватывать период с даты регистрации по 31 марта 2009 г.

Организации, зарегистрированные ранее 1 октября 2008 г., годовую отчетность за 2008 г. представляют на общих основаниях. В отчетность

---

<sup>21</sup> Годовой отчет 2007 / Под ред. Крутяковой Т.Л., -М., АйСи Групп, 2007.с. 254.

включаются показатели деятельности с даты регистрации по 31 декабря 2008 г.

Статьей 15 Закона "О бухгалтерском учете" определен перечень пользователей бухгалтерской отчетности, которым отчетность представляется в обязательном порядке. Это учредители, участники организации или собственники ее имущества, территориальные органы государственной статистики.

Кроме того, обязанность организаций представлять бухгалтерскую отчетность (в том числе и годовую) в налоговые органы зафиксирована Налоговым кодексом РФ (пп. 4 п. 1 ст. 23).

Организации, имеющие обособленные подразделения, должны представлять бухгалтерскую отчетность дополнительно и в налоговые органы по месту нахождения обособленных подразделений.

С 1 января 2007 г. вступила в силу новая редакция ст. 23 НК РФ, которая уточняет, что обязанность представлять в налоговые органы бухгалтерскую отчетность не распространяется на организации, которые в соответствии с Законом "О бухгалтерском учете" не обязаны вести бухгалтерский учет или освобождены от его ведения. Это уточнение касается организаций, перешедших на упрощенную систему налогообложения<sup>22</sup>.

За нарушение сроков представления отчетности или ее непредставление организация может быть оштрафована на 50 руб. за каждый непредставленный документ (п. 1 ст. 126 НК РФ).

Правомерность наложения штрафа за непредставление бухгалтерской отчетности подтверждается и арбитражной практикой<sup>23</sup>.

Помимо этого за непредставление бухгалтерской отчетности или отказ от ее представления в государственные контролирующие органы предусмотрена административная ответственность. Статьей 15.6 КоАП РФ за

---

<sup>22</sup> Красноперова О.А. О новациях в налоговом законодательстве // Гражданин и право, N 2, февраль 2007 г.

<sup>23</sup> см., например, Постановления ФАС Уральского округа от 13.07.2004 N Ф09-2742/04-АК, Северо-Западного округа от 03.05.2005 N А05-17522/04-20, от 24.02.2005 N А05-16955/04-20 и от 18.01.2005 N А56-21231/04

такие нарушения на должностных лиц организации налагается штраф в размере от трех до пяти МРОТ.

Бухгалтерскую отчетность и налоговые декларации за 2007 г. можно представить в налоговый орган на бумажном носителе или в электронном виде.

При сдаче налоговой отчетности в бумажном виде бухгалтер (другое лицо), представляющий в налоговый орган бухгалтерскую и налоговую отчетность, должен иметь доверенность, подтверждающую полномочия указанного лица для участия в налоговых правоотношениях.

Пунктом 6 ст. 13 Закона "О бухгалтерском учете" установлено, что бухгалтерская отчетность составляется, хранится и представляется пользователям в установленной форме на бумажных носителях. При наличии технических возможностей и с согласия пользователей организация может представлять бухгалтерскую отчетность в электронном виде в соответствии с законодательством Российской Федерации.

Таким образом, требовать от организаций представлять бухгалтерскую отчетность исключительно в электронном виде нельзя - это право организации, а не ее обязанность.

Что касается налоговых деклараций, то порядок их представления установлен в ст. 80 НК РФ. Пунктом 2 этой статьи установлено, что налоговая декларация представляется в налоговый орган на бумажном носителе или в электронном виде в соответствии с законодательством Российской Федерации.

С 1 января 2007 г. право выбора способа представления налоговой отчетности осталось только у организаций со среднесписочной численностью работников до 250 человек.

Таблица 2

Состав форм бухгалтерской отчетности для различных  
экономических субъектов<sup>24</sup>

N п/п	Экономические субъекты	Номера отчетных форм, которые должны быть включены в состав годовой бухгалтерской отчетности						
		1	2	3	4	5	6	ПЗ
1	Субъекты малого предпринимательства, не обязанные проводить аудиторскую проверку достоверности бухгалтерской отчетности в соответствии с законодательством Российской Федерации	А	А	-	-	-	-	-
2	Субъекты малого предпринимательства, обязанные проводить аудиторскую проверку достоверности бухгалтерской отчетности в соответствии с законодательством Российской Федерации	С	С	О	О	О	О	+
3	Некоммерческие организации (отчет N 6 рекомендуется)	С	С	О	О	О	Р	+
4	Общественные организации (объединения), не осуществляющие предпринимательской деятельности и не имеющие кроме выбывшего имущества оборотов по продаже товаров (работ, услуг)	С	С	-	-	-	-	-
5	Остальные организации	СР	СР	СР	СР	СР	СР	+

Примечание.

ПЗ - пояснительная записка.

А - отчетность представляется в агрегированной форме в объеме показателей по группам статей без дополнительных расшифровок в указанных формах.

С - отчетность представляется в стандартной форме.

О - форма отчетности может не представляться при отсутствии соответствующих данных.

СР - отчетность представляют в стандартной форме, но формы отчетности могут и самостоятельно разрабатываться организациями на основе образцов форм, приложенных к приказу о формах бухгалтерской отчетности.

<sup>24</sup> Сотникова Л.В. Бухгалтерская отчетность организации за 2007 год. - СПб: ИД "Питер", М.: Издательский дом "БИНФА", 2008. С. 29.



При самостоятельной разработке организацией форм бухгалтерской отчетности на основе образцов форм, приведенных в приложении к Приказу, должны соблюдаться общие требования к бухгалтерской отчетности (полнота, существенность, нейтральность и пр.), изложенные в ПБУ 4/99

В бухгалтерскую отчетность должны включаться показатели, необходимые для формирования достоверного и полного представления о финансовом положении организации, финансовых результатах ее деятельности и изменениях в ее финансовом положении.

Особое внимание следует уделить тому, что отдельные показатели, которые недостаточно существенны для того, чтобы требовалось их отдельное представление в бухгалтерском балансе и отчете о прибылях и убытках, могут быть достаточно существенными, чтобы представляться обособленно в пояснениях к бухгалтерскому балансу и отчету о прибылях и убытках. Это означает, что при составлении форм N 1 и 2 в пояснительную записку будут включены специальные расшифровочные таблицы, раскрывающие особенности содержания той или иной статьи отчетности. Таким образом, показатели могут быть:

1) настолько существенными, чтобы требовалось их отдельное представление в бухгалтерском балансе и отчете о прибылях и убытках (при этом качественные характеристики будут представлены в пояснительной записке);

2) недостаточно существенными для отдельного представления в бухгалтерском балансе и отчете о прибылях и убытках, но существенными для обособленного представления в пояснениях к этим формам;

3) несущественными как для отдельного представления в бухгалтерском балансе и отчете о прибылях и убытках, так и для представления в пояснениях к этим формам.

Показатель считается существенным, если его нераскрытие может повлиять на экономические решения заинтересованных пользователей, принимаемые на основе отчетной информации. Решение организацией

вопроса, является ли данный показатель существенным, зависит от оценки показателя, его характера, конкретных обстоятельств возникновения. Организация может принять решение, что существенной признается сумма, отношение которой к общему итогу соответствующих данных за отчетный год составляет не менее 5%.

В то же время практика применения 5%-го уровня существенности показателей для раскрытия их в отчетности указывает, что из этого правила имеются исключения. Это означает, что существуют такие активы и хозяйственные операции, к которым не применяется требование существенности. К таким операциям относятся, например, операции с драгоценными металлами.

При формировании бухгалтерской отчетности должны быть исполнены требования нормативно-правовых актов по бухгалтерскому учету по раскрытию в бухгалтерской отчетности информации об изменениях учетной политики, оказавших или способных оказать существенное влияние на финансовое положение, движение денежных средств или финансовые результаты деятельности организации, об операциях в иностранной валюте, о материально-производственных запасах, об основных средствах, о доходах и расходах организации, о последствиях событий после отчетной даты, о последствиях условных фактов хозяйственной деятельности, а также по раскрытию в бухгалтерской отчетности той или иной информации об активах, капитале и резервах и обязательствах организации. Такое раскрытие может быть осуществлено организацией путем включения соответствующих показателей, таблиц, расшифровок непосредственно в формы бухгалтерской отчетности или в пояснительную записку.

Организация может также представлять дополнительную информацию, сопутствующую бухгалтерской отчетности, если исполнительный орган считает ее полезной для заинтересованных пользователей при принятии экономических решений. В ней раскрываются:

динамика важнейших экономических и финансовых показателей деятельности организации за ряд лет;  
планируемое развитие организации;  
предполагаемые капитальные и долгосрочные финансовые вложения; политика в отношении заемных средств, управления рисками; деятельность организации в области научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ;  
природоохранные мероприятия;  
иная информация.

Организация может в отчете о прибылях и убытках (форма N 2) показатели, приведенные в разделе "Расшифровка отдельных прибылей и убытков" образца формы, представлять в виде расшифровок к соответствующим статьям отчета ("в том числе" или "из них").

Отдельные показатели, включенные в приложение к бухгалтерскому балансу (форма N 5) согласно образцу формы, могут представляться в виде самостоятельных форм бухгалтерской отчетности или включаться в пояснительную записку.

Если организация принимает решение в представляемой бухгалтерской отчетности раскрывать по каждому числовому показателю данные более чем за два года, то организацией обеспечивается при разработке, принятии и изготовлении бланков форм достаточное количество граф (строк), необходимых для такого раскрытия.

Организация вправе принять решение о представлении бухгалтерской отчетности по формам бухгалтерской отчетности, приведенным в приложении к приказу Минфина РФ N 67н, если показатели, приведенные в этих образцах форм, позволяют соблюдать требования к бухгалтерской отчетности, изложенные в ПБУ 4/99 и иных положениях по бухгалтерскому учету.

При этом в случае отсутствия у организации данных по соответствующим активам, обязательствам, доходам, расходам,

хозяйственным операциям, показатели (строки, графы) по которым предусмотрены в образцах форм, эти показатели (строки, графы) в формы организации не включаются.

На формах бухгалтерской отчетности, представляемой организацией в соответствующие адреса, обязательно наличие следующих данных:

1. наименования составляющей части бухгалтерской отчетности;
2. отчетной даты, по состоянию на которую составлена бухгалтерская отчетность, или отчетного периода, за который составлена бухгалтерская отчетность ("на \_\_\_\_\_ 200\_г.", "за \_\_\_\_\_ 200\_г.");
3. организации (указывается полное наименование юридического лица в соответствии с учредительными документами, зарегистрированными в установленном порядке);
4. идентификационного номера налогоплательщика (ИНН) (указывается присвоенный налоговым органом в установленном порядке идентификационный номер налогоплательщика);
5. вида деятельности (указывается вид деятельности, который признается основным в соответствии с требованиями нормативных документов, утверждаемых Государственным комитетом Российской Федерации по статистике);
6. организационно-правовой формы/формы собственности (указывается организационно-правовая форма организации согласно Классификатору организационно-правовых форм хозяйствующих субъектов (ОКОПФ) и код собственности по Классификатору форм собственности (ОКФС));
7. единицы измерения (указывается формат представления числовых показателей: тыс. руб. - код по ОКЕИ 384; млн руб. - код по ОКЕИ 385);
8. местонахождения (адреса) (указывается на форме бухгалтерского баланса);

9. даты утверждения (указывается установленная дата для годовой бухгалтерской отчетности);
10. даты отправки / принятия (указывается конкретная дата почтового, электронного и иного отправления бухгалтерской отчетности или дата ее фактической передачи по принадлежности).

Данные представляемой бухгалтерской отчетности приводятся в тысячах рублей без десятичных знаков. Организация, имеющая существенные обороты продаж, обязательств и т.п., может приводить данные в представляемой бухгалтерской отчетности в миллионах рублей без десятичных знаков.

В формах бухгалтерской отчетности строки, по которым раскрываются соответствующие показатели, организациями кодируются самостоятельно при разработке и принятии форм бухгалтерской отчетности.

При представлении организацией в территориальный орган статистики годовой бухгалтерской отчетности в соответствии с Федеральным законом "О бухгалтерском учете", в случае включения в формы годовой бухгалтерской отчетности сформированного в бухгалтерском учете показателя, данные по которому обрабатываются в установленном порядке в органах государственной статистики, организации проставляют коды строк по соответствующему показателю, утвержденные приказом Госкомстата РФ и Министерства финансов РФ от 14 ноября 2003 г. N 475/102н "О кодах показателей годовой бухгалтерской отчетности организаций, данные по которым подлежат обработке в органах государственной статистики".

Некоммерческие организации при принятии формы бухгалтерского баланса (форма N 1) в разделе "Капитал и резервы" вместо групп статей "Уставный капитал", "Резервный капитал" и "Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)" должны включать группу статей "Целевое финансирование".

В формах бухгалтерской отчетности не должно быть никаких подчисток и помарок.

Инвестиционная привлекательность организаций: понятие и методы анализа

В России проблема обновления производственного потенциала стоит довольно остро, так как многие предприятия живут эксплуатацией производственных мощностей, введенных во времена плановой экономики. Однако известно, что период плановой экономики отличался директивным планированием инвестиций, поэтому для их оценки часто применялись политические критерии целесообразности, что во многом и предопределило нарастание неэффективности социалистической экономики. Особо важную роль играла оценка эффективности использования основных фондов и рентабельности предприятия. В условиях рыночной экономики актуальным становится анализ инвестиционной привлекательности предприятия, т.к. более инвестиционно привлекательные компании – это те, которые могут обеспечить, с одной стороны, более выгодное вложение капитала, с другой стороны, - благодаря этому могут расширяться, развиваться.

Научная литература не вывела единого понятия инвестиций и инвестиционной деятельности, ученые предлагают различные определения. Из имеющихся дефиниций можно выделить следующие: "Инвестиции представляют собой процесс затрат живого и овеществленного труда для создания производственных мощностей, с помощью которых в процессе производства живой труд создает большую стоимость, чем потребляет"<sup>25</sup>; "Инвестиции - капитал, накопления и не использованная для потребления часть дохода за определенный период деятельности, вложенного в производство; производительные расходы, т.е. расходы, которые пошли на воспроизводство жизни, материальных и духовных благ как необходимых условий жизни человека в обществе, это нормальные расходы с точки зрения

---

<sup>25</sup> Кулагин П.И., Пельман М.Г. Управление инвестиционным процессом в европейских странах. М., 1999. С. 7.

функционирования производства, затраченные на его расширение или модернизацию"<sup>26</sup>; "Понятие инвестиций может относиться к финансовым операциям (если деньги помещаются в ценные бумаги), а также к определенным действиям лица, совершаемым с целью получения прибыли и с риском утраты как прибыли, так и самого капитала"<sup>27</sup>; "инвестировать" означает "расстаться с деньгами сегодня, чтобы получить большую их сумму в будущем"<sup>28</sup>.

С правовой же точки зрения инвестиции - особый объект хозяйственного оборота; понятие инвестиций закреплено в действующем законодательстве:

Инвестиции - денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и/или иной деятельности в целях получения прибыли и/или достижения иного полезного эффекта<sup>29</sup>.

В. В. Бочаров предлагает при выработке инвестиционной политики руководствоваться следующими принципами<sup>30</sup>.

1. Достижение экономического научно-технического и социального эффекта от рассматриваемых мероприятий. При этом для каждого объекта инвестирования используются конкретные методы оценки эффективности. По итогам такой оценки осуществляется отбор отдельных инвестиционных проектов по критерию эффективности (рентабельности). При прочих равных условиях принимаются к реализации те из них, которые обеспечивают предприятию максимальную эффективность.

2. Получение предприятием наибольшей прибыли на вложенный капитал при минимальных инвестиционных затратах.

---

<sup>26</sup> Богатырев А.Г. Инвестиционное право. М., 1992. С. 17.

<sup>27</sup> Доронина Н.Г. Комментарии к Закону об иностранных инвестициях//Право и экономика. 2000. № 4. С. 64.

<sup>28</sup> Шарп У.Ф., Александрер Г.Дж., Бэйли Дж.В. Инвестиции. М.: ИНФРА-М, 2003. С. 1.

<sup>29</sup> Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. № 39-ФЗ "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений" // Собрание законодательства Российской Федерации от 1 марта 1999 г., № 9, ст. 1096, статья 1.

<sup>30</sup> Бочаров В. В. Инвестиционный менеджмент. — СПб: Питер, 2000. с.82.

3. Рациональное распоряжение средствами на реализацию бесприбыльных проектов, т. е. снижение расходов на достижение научно-технического, социального или экономического эффектов.

4. Использование предприятием государственной поддержки для повышения эффективности инвестиций в форме бюджетных ссуд, гарантий Правительства РФ и т. д.

5. Привлечение субсидий и льготных кредитов международных финансово-кредитных организаций и частных иностранных инвесторов.

6. Обеспечение минимизации инвестиционных рисков, связанных с реализацией конкретных проектов. Влияние коммерческих рисков (строительных, производственных, транспортных и иных рисков) может быть оценено через вероятное изменение ожидаемой доходности инвестиционных проектов и соответствующее снижение их эффективности. Такие риски могут быть снижены заказчиками проектов и привлеченными инвесторами посредством самострахования, т. е. созданием финансовых резервов, диверсификации инвестиционного портфеля и коммерческого страхования. Защита от некоммерческих рисков (стихийные бедствия, аварии, беспорядки и др.) обеспечивается путем предоставления гарантий Правительства РФ и страхования инвестиций.

7. Обеспечение ликвидности инвестиций следует предусматривать в силу значительных изменений внешней инвестиционной среды, конъюнктуры рынка или стратегии развития предприятия в предстоящем периоде (году). Поэтому по отдельным объектам инвестирования может существенно снизиться доходность, что окажет негативное воздействие на общую инвестиционную привлекательность предприятия. В силу влияния этих негативных факторов часто приходится принимать решение о своевременном выходе из неэффективных проектов и реинвестировании высвобождающегося капитала.



Ю.В. Богатин и В.А. Швандар, а также ряд других авторов, рекомендуют при разработке инвестиционной политики учитывать следующие факторы<sup>31</sup>:

- финансовое положение предприятия;
- технический уровень производства, наличие незавершенного строительства и не установленного оборудования;
- возможность получения оборудования по лизингу;
- наличие у предприятия как собственных, так и возможности привлечения заемных средств в форме кредитов и займов;
- финансовые условия инвестирования на рынке капитала;
- льготы, получаемые инвесторами от государства;
- коммерческая и бюджетная эффективность намечаемых к реализации проектов;
- условия страхования и получения соответствующих гарантий от некоммерческих рисков.

Потребность в ресурсах для реализации инвестиционной политики предприятия определяется его производственным и научно-техническим потенциалом, необходимым для обеспечения выпуска продукции в соответствии с запросами рынка. При оценке рынка продукции учитываются следующие факторы:

- географические границы реализации рынка данной продукции;
- общий объем продаж и его динамика за последние три года;
- динамика потребительского спроса, прогнозируемого на период реализации инвестиционного проекта;
- технический уровень продукции и возможности его повышения за счет реализации конкретных проектов.

---

<sup>31</sup> Богатин Ю.В., Швандар В.А. // Экономическое управление бизнесом: Учеб. пособие для вузов. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. с. 75., Воронцовский А.Г. Инвестиции и финансирование. Спб., Питер, 1998. С. 17.

Потребность предприятия в инвестиционных ресурсах соответствует расходам, которые предстоят с начала периода реализации инвестиционной политики. Стоимость объектов незавершенного строительства, оплаченного не установленного оборудования, иные затраты истекших лет не включаются в общий объем капитальных вложений предстоящего периода.

При разработке инвестиционной политики рекомендуется определить общий объем инвестиций, способы рационального использования собственных средств и возможности привлечения дополнительных денежных ресурсов с кредитного и фондового рынков.

Инвестиционные проекты в рамках долгосрочной стратегии предприятия целесообразно согласовывать между собой по объемам выделяемых ресурсов и срокам реализации исходя из достижения максимального экономического эффекта (дохода или прибыли), полученного в ходе реализации инвестиционной политики.

Принятие решений о долгосрочных инвестициях требует сопоставления потенциальных, ожидаемых в будущем прибылей с затратами на капитальные вложения. Поскольку на средства, замораживаемые в долгосрочных инвестициях, можно было бы получить хотя бы рыночный процент, выгодность вложений определяется сравнением с процентной ставкой. Но ключевым моментом оказывается то, что выгода - величина ожидаемая, планируемая, а, следовательно, в какой - то степени случайная. Поскольку экономические субъекты рассматривают риск как нежелательное явление, чем выше устанавливается норма окупаемости, тем больше премия за риск, которую фирма закладывает в своих расчетах как надбавку к процентной ставке. Если проект проходит по критерию окупаемости, то в условиях совершенного рынка капитала фирмам все равно, из каких источников его финансировать: из собственного капитала (нераспределенной прибыли), за счет выпуска долговых обязательств (облигаций), за счет целевых кредитов банка или привлечения новых акционеров. Формирование и распределение прибыли позволяют предприятиям проводить необходимую

модернизацию производства, формировать стратегию экономического роста<sup>32</sup>.

Главным слагаемым в методике определения инвестиционной привлекательности выступает использование финансового анализа в качестве основного механизма обеспечения финансовой устойчивости предприятия и оценки его привлекательности для потенциальных инвесторов. Основной целью анализа инвестиционной привлекательности является изучение проблем, связанных с оценкой финансовой привлекательности предприятия для потенциального инвестора. В этой связи рассматриваются вопросы анализа финансового состояния предприятия, оценки уровня его финансовой устойчивости и кредитоспособности. В условиях рыночной экономики субъекты хозяйственной деятельности прибегают к анализу финансового состояния предприятия периодически в процессе регулирования, контроля и наблюдения за состоянием и работой предприятий, составления бизнес - планов и программ, а также в особых ситуациях. Вместе с тем, объективная оценка финансового состояния предприятия является не только и не столько востребована самим предприятием, как его экономическими партнерами, в первую очередь, потенциальными инвесторами, в том числе и государством.

Главная цель финансового анализа – получение нескольких ключевых (наиболее информативных) параметров, дающих объективную и точную картину финансового состояния предприятия, его прибылей и убытков, изменений в структуре активов и пассивов, в расчетах с дебиторами и кредиторами. Анализ финансового состояния предприятия представляет собой глубокое, научно обоснованное исследование финансовых отношений, движения финансовых ресурсов в едином производственно - торговом процессе, и позволяет отследить тенденцию его развития, дать комплексную оценку хозяйственной, коммерческой деятельности и служит, таким образом,

---

<sup>32</sup> Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник / Под ред. Е. С. Стояновой. — 5-е изд., перераб. и доп. — М.: Изд-во «Перспектива», 2002. С. 243.

связующим звеном между выработкой управленческих решений и собственно производственно - предпринимательской

Инвестиционная привлекательность становится тем критерием, который определяет состояние и динамику изменения ситуации на финансовых рынках. Состояние финансовых рынков, в свою очередь, влияет на экономические процессы в стране в целом. Исходя из этого, актуальным является вопрос об использовании системы показателей для оценки инвестиционной привлекательности отечественных предприятий. Существуют три основные группы методик, позволяющих сделать такой анализ. Эти методики выработаны теорией и практикой функционирования зарубежных компаний. Единого общепризнанного подхода не существует. Каждый инвестор по своему усмотрению может использовать собственные методики и подходы<sup>33</sup>.

Основная задача инвестиционной политики предприятия: улучшение результатов его работы путем повышения эффективности финансовой деятельности.

В финансовом менеджменте разделяют задачи инвестирования и финансирования. В общем случае инвестирование - это использование средств, а основная задача его - получение максимальной отдачи на вложенные средства. Финансирование - это привлечение средств, основная задача которого - привлечение средств с минимально возможной стоимостью (ценой).

На предприятиях под инвестиционной политикой, как правило, понимают совокупность задач инвестирования и финансирования. Подзадачи разделяются на:

- инвестирование в долгосрочные проекты (оценка бизнес-планов);
- краткосрочное инвестирование.

---

<sup>33</sup> Паутинка Т.И. Методические аспекты оценки инвестиционной привлекательности предприятия, - М., МЭСИ, 2006. С. 1.

Задача краткосрочного инвестирования совпадает с задачами управления оборотным капиталом. Для условий России, когда предприятиях задыхаются от нехватки оборотных средств и источников финансирования, к этим задачам следует отнести и задачи управления ассортиментом продукции, включая задачу распределения (выделения) оборотных активов под выпуск продукции. Под задачей управления ассортиментом понимается выделение первоочередных, наиболее эффективных товарных позиций.

Задача управления ассортиментом непосредственно связана с краткосрочным инвестированием. Если у предприятия достаточно оборотных средств, то есть возможность профинансировать весь выпуск прибыльной продукции. Задача выбора первоочередного (с точки зрения финансирования) ассортимента решается просто: вся продукция должна быть прибыльна. Если средств не хватает, необходимо выбирать, какие статьи, в каком размере, под какую продукцию профинансировать. Для решения этой задачи руководству необходимо принять во внимание несколько критериев:

- 1) получение дохода;
- 2) получение дохода на используемый капитал. Отличие от задачи получения дохода - в капиталоемкости производства и продажи продукции, в использовании различных условий платежей (предоплата или оплата после отгрузки продукции);
- 3) обеспечение потока платежных средств. Этот критерий несколько отличается от первых двух, но смысл его весьма прост: необходимо обеспечить текущую деятельность предприятия.

Для долгосрочного инвестирования существенным фактором является временная стоимость денег. Ее учет осуществляется с помощью дисконтирования. В принципе методы оценки инвестирования можно использовать и для краткосрочных вложений, но при небольших сроках временная стоимость денег, как правило, не успевает сказаться.

Методы оценки инвестиционных проектов хорошо изложены в экономической литературе. Из многих книг, появившихся в России с 1992 г.,

следует выделить пособие Эрнст & Янг «Составление бизнес-плана»<sup>34</sup>. В нашей стране широко известны труды таких экономистов, как Десмон Гленн М., Коллер Т., Коупленд Т., Муррин Д., Ордуэй Н., Пратт Ш.П., Риис Ричард П., Фридман Дж. и др., осветивших в своих трудах проблемы оценки стоимости компаний.

Используется методика ЮНИДО (UNIDO), более известная под названием COMFAR (это ее компьютерная реализация), описана в книге В. Беренса, П.М. Хавранека «Руководство по подготовке промышленных технико-экономических исследований» (1995). Эта методика стала основой всех обоснований инвестиционных проектов в России с 1992г.

Отечественный и зарубежный опыт бизнес-планирования описан в книге «Бизнес-план инвестиционного проекта» под редакцией В.М. Попова<sup>35</sup>.

Примеры реальных бизнес-планов приведены в сборнике бизнес-планов с комментариями и рекомендациями под редакцией В.М. Попова. Многочисленные учебные пособия по анализу финансового состояния предприятия содержат разделы, посвященные методике анализа инвестиционной деятельности предприятия. Диагностика деятельности предприятия является первым этапом работы консультантов на предприятии. В таком ключе она описана в классической книге «Управленческое консультирование» под редакцией М. Кубра (1992).

Опыт проведения диагностики и формирования программы реформирования предприятий описан в книге В.Н. Тренева, В.А. Ирикова и других авторов «Реформирование и реструктуризация предприятий: Методика и опыт»<sup>36</sup>. Обширное описание методов анализа приведено в книге Л.А.Бернштейна «Анализ финансовой отчетности»<sup>37</sup>.

---

<sup>34</sup> Пособия Эрнст & Янг, Составление бизнес-плана. М.: - Джон Уайли энд Санз, 1994.

<sup>35</sup> Бизнес-план инвестиционного проекта: отечественный и зарубежный опыт. Современная практика и документация: Учеб.-практ. пособие/Под ред. В. М. Попова. - М.: Финансы и статистика, 1999.

<sup>36</sup> Реформирование и реструктуризация предприятий. Методика и опыт. М.: Приор, 1998.

<sup>37</sup> Бернштейн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика, интерпретация: Пер. с англ. - М.: Финансы и статистика, 1996.

Методы анализа с точки зрения различных групп пользователей (акционеры, кредиторы, менеджеры) приведены в книге Э.Хелфферта «Техника финансового анализа»<sup>38</sup>.

В книге Р. Брейли и С.Майерса (1997) показан опыт США по применению финансовых коэффициентов для прогнозирования банкротства компании<sup>39</sup>.

Детальное описание методов анализа финансовой отчетности приведено в пособии Эрнст & Янг «Как понимать и использовать финансовую отчетность» (1996).

Трехэтапная методика анализа финансовой отчетности приведена в книге В.В. Ковалева «Финансовый анализ»<sup>40</sup>.

Основой для оценки инвестиционных проектов, как признается в большинстве указанной литературы, является движение потока денежных средств. Если рассматриваются долгосрочные проекты с традиционным потоком по оплате, то движение денежных средств близко к потоку чистой прибыли и неиспользованной амортизации. Важно, что для оценки эффективности проектов необходимо знать не прибыль, а чистую прибыль (прибыль после налогов).

На инвестиционную привлекательность предприятия-заемщика влияют следующие факторы:

Внешние, в том числе<sup>41</sup>:

— отрасль. Каждая отрасль имеет свои конкурентные особенности, репутацию, так как успешно работающие в отрасли предприятия обычно ассоциируются со всеми предприятиями, входящими в данную отрасль;

---

<sup>38</sup> Хелфферт Э. Техника финансового анализа /Пер. с англ. - М.: Аудит, ЮНИТИ, 1996.

<sup>39</sup> Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ. М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997.

<sup>40</sup> Ковалев В.В. Финансовый анализ. Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – М.: Финансы и статистика, 2003.

<sup>41</sup> Валинурова Л.С., Казакова О.Б. Управление инвестиционной деятельностью. Учебник. М.: КНОРУС, 2005. С. 227-231.

- местоположение. К настоящему времени практически в каждом регионе страны имеется предприятие, причем, не редко крупное, которое является инвестиционным тупиком, так как создавалось в условиях административно-командной экономики;
- отношения с властью. В любой стране мира отношения бизнеса с местной и центральной властью значительно влияют на развитие и эффективность;
- владельцы – состав акционеров, их репутация.

Внутренние факторы, в том числе:

- производственный потенциал предприятия. В его размер (расчитывается по балансу) не входит кадровая составляющая, уровень организации труда и производства. Это неденежная часть производственного потенциала, которую необходимо анализировать;
- финансовое состояние – предусматривает анализ актива и пассива баланса, его ликвидности, финансовой устойчивости предприятия, анализ денежных потоков, дебиторской и кредиторской задолженности, деловой активности, анализ заёмного капитала, анализ прибыли и рентабельности, и т.д.;
- менеджмент, в том числе организационная структура управления предприятием, квалификация руководителей;
- инвестиционная программа.

Отечественная наука и практика в настоящее время находятся в поиске оптимальных методик оценки инвестиционной привлекательности и инвестиционной кредитоспособности предприятий.



## Глава 2 Показатели финансово-экономического анализа, характеризующие инвестиционную привлекательность организации

### 2.1 Показатели оценки имущественного положения

Сумма хозяйственных средств, находящихся в распоряжении предприятий – это показатель обобщенной стоимости оценки активов, числящихся на балансе предприятия.

Доля активной части основных средств. Согласно нормативным документам под активной частью основных средств понимаются машины, оборудование и транспортные средства. Рост этого показателя оценивается положительно.

Коэффициент износа – обычно используется в анализе как характеристика состояния основных фондов. Дополнением этого показателя до 100% (или единицы) является « коэффициент годности ».

Коэффициент обновления – показывает, какую часть от имеющихся на конец отчётного периода основных средств составляют новые основные средства.

Коэффициент выбытия – показывает, какая часть основных средств выбыла из-за ветхости и по другим причинам.

Таблица 3

Расчёт коэффициентов оценки имущественного положения

Наименование показателя	Формула расчёта	Информационное обеспечение	
		Отчётная форма	Номера строк (с.), граф (г.)
Оценка имущественного положения			
1. Сумма хозяйственных средств, находящихся в распоряжении организации	Итог баланса-нетто	1	с.399-с.390-с.252-с.244
2. Доля активной части основных средств	Стоимость активной части основных средств Стоимость основных средств	5	с.363(г.6)+с.364(г.6) с.371(г.6)
3. Коэффициент	Износ основных средств	5	с.392(г.4)

Наименование показателя	Формула расчёта	Информационное обеспечение	
		Отчётная форма	Номера строк (с.), граф (г.)
износа основных средств	Первоначальная стоимость основных средств		с.371(г.6)
4. Коэффициент обновления	Первоначальная стоимость поступивших за период основных средств Первоначальная стоимость основных средств на конец периода	5	с.371(г.4) с.371(г.6)
5. Коэффициент выбытия	Первоначальная стоимость выбывших за период основных средств Первоначальная стоимость основных средств на начало периода	5	с.371(г.5) с.371(г.3)

## 2.2 Оценка ликвидности и платёжеспособности

Под ликвидностью понимают возможность реализации материальных и других ценностей и превращения их в денежные средства.

По степени ликвидности, средства предприятия можно разделить на четыре группы:

1. Первоклассные ликвидные средства (денежные средства и краткосрочные финансовые вложения);
2. Легкорезализуемые активы (дебиторская задолженность, готовая продукция и товары);
3. Среднерезализуемые активы (производственные запасы, МБП, незавершённое производство, издержки обращения);
4. Труднореализуемые или неликвидные активы (нематериальные активы, основные средства и оборудование к установке, капитальные долгосрочные финансовые вложения).

Ликвидность баланса оценивают с помощью специальных показателей, выражающих соотношений определённых статей актива и пассива баланса или структуру актива баланса. В большей мере в международной практике используются следующие показатели ликвидности: коэффициент

абсолютной ликвидности; промежуточный коэффициент покрытия и общий коэффициент покрытия. При исчислении всех этих показателей используют общий знаменатель – краткосрочные обязательства, которые исчисляются как совокупная величина краткосрочных кредитов, краткосрочных займов, кредиторской задолженности.

Ликвидность баланса предприятия тесно связана с его платёжеспособностью, под которой понимают способность в должные сроки и в полной мере отвечать по своим обязательствам.

Различают текущую и ожидаемую платёжеспособность. Текущая платёжеспособность определяется на дату составления баланса. Предприятие считается платёжеспособным, если у него нет просроченной задолженности поставщикам, по банковским ссудам и другим расчётам. Ожидаемая платёжеспособность определяется на определённую предстоящую дату сопоставлением платёжных средств и первоочередных обязательств на эту дату.

Как уже отмечалось, платёжеспособность предприятия сильно зависит от ликвидности баланса. Вместе с тем на платёжеспособность предприятия значительное влияние оказывают и другие факторы – политическая и экономическая ситуация в стране, состояние денежного рынка, наличие и совершенство залогового и банковского законодательства, обеспеченность собственным капиталом, финансовое состояние предприятий – дебиторов и другие.

Величина собственных оборотных средств (функционирующего капитала) – характеризует ту часть собственного капитала предприятия, которая является источником покрытия текущих активов (т.е. активов, имеющих оборачиваемость менее одного года). Величина собственных оборотных средств численно равна превышению текущих активов над текущими обязательствами. Рост этого показателя в динамике рассматривается положительно.

Манёвренность функционирующего капитала – характеризует ту часть собственных оборотных средств, которая находится в форме денежных средств. Для нормального функционирования предприятия этот показатель меняется в пределах от 0 до 1. Его рост является положительной тенденцией.

Коэффициент текущей ликвидности – даёт общую оценку ликвидности активов, показывая, сколько рублей текущих активов предприятия приходится на один рубль текущих обязательств. Если текущие активы превышают размер текущих обязательств, то это предприятие может рассматриваться как успешно функционирующее. Рост этого показателя в динамике обычно оценивается положительно, а ориентировочное критическое значение - 2.

Коэффициент быстрой ликвидности по смыслу аналогичен « коэффициенту текущей ликвидности », однако из расчёта исключены производственные запасы. В западной литературе он ориентировочно принимается ниже 1, но это условно.

Коэффициент абсолютной ликвидности (платёжеспособности) – показывает, какая часть краткосрочных заемных обязательств может быть погашена немедленно. Рекомендательная нижняя граница на Западе- 0.2, а в России, на практике, он ниже.

В международной практике считается, что значение его должно быть больше или равным 0.2 – 0.25

Доля собственных оборотных средств в покрытии запасов – характеризует ту часть стоимости запасов, которая покрывается собственными оборотными средствами, рекомендуется нижняя граница 50%.

Коэффициент покрытия запасов – рассчитывается соотношением величин « нормальных » источников покрытия запасов, и суммы запасов. Если значение показателя  $< 1$ , то текущее финансовое состояние неустойчивое.

Таблица 4

Расчет коэффициентов ликвидности и платёжеспособности

Наименование показателя	Формула расчёта	Информационное обеспечение	
		Отчётная форма	Номера строк (с.), граф (г.)
<b>Оценка ликвидности</b>			
1. Величина собственных оборотных средств (функционирующий капитал)	Собственный капитал + долгосрочные обязательства – внеоборотные активы или Оборотные активы – краткосрочные пассивы	1	с.490-с.252-с.244+с.590-с.190- с.230-с.390 Или с.290-с.252-с.244-с.230-с.690
2. Манёвренность собственных оборотных средств	<u>Денежные средства</u> Функционирующий капитал	1	с.260/ с.290-с.252-с.244-с.230-с.690
3. Коэффициент текущей ликвидности	<u>Оборотные активы</u> Краткосрочные пассивы	1	с.290-с.255-с.244-с.230/ с.690
4. Коэффициент быстрой ликвидности	Оборотные активы за минусом <u>запасов</u> Краткосрочные пассивы	1	с.290-с.252-с.244-с.210-с.220- с.230/ с.690
5. Коэффициент абсолютной ликвидности (платёжеспособности)	<u>Денежные средства</u> Краткосрочные пассивы	1	с.260/ с.690
6. Доля собственных оборотных средств в покрытии запасов	Собственные оборотные <u>средства</u> Запасы	1	с.290-с.252-с.244-с.230-с.690/ /с.210+с.220
7. Коэффициент покрытия запасов	«нормальные» источники <u>покрытия</u> запасы	1	с.490-с.390-с.252-с.244+с.590- с.190- с.230+с.610+с.621+с.622+с.627/ с.210+с.220

### 2.3 Оценка финансовой устойчивости

Одна из важнейших характеристик финансового состояния предприятия – стабильность его деятельности в свете долгосрочной перспективы. Финансовая устойчивость в долгосрочном плане характеризуется соотношением собственных и заёмных средств. Однако этот показатель даёт лишь общую оценку финансовой устойчивости. Поэтому в мировой и отечественной практике разработана система следующих показателей:

Коэффициент концентрации собственного капитала – характеризует долю владельцев предприятия в общей сумме средств, авансированных в его

деятельность. Чем выше значение этого коэффициента, тем более финансово устойчиво предприятие. Дополнением к этому показателю является коэффициент концентрации привлечённого (заёмного) капитала - их сумма равна 1 (или 100%).

Коэффициент финансовой зависимости – является обратным к коэффициенту концентрации собственного капитала. Рост этого показателя в динамике означает увеличение доли заемных средств в финансировании предприятия. Если его значение снижается до 1(или 100%), это означает, что владельцы полностью финансируют своё предприятие.

Коэффициент манёвренности собственного капитала – показывает, какая часть собственного капитала используется для финансирования текущей деятельности, т. е. вложена в оборотные средства, а какая капитализирована. Значение этого показателя может существенно варьироваться.

Коэффициент структуры долгосрочных вложений – коэффициент показывает, какая часть основных средств и прочих внеоборотных активов профинансирована внешними инвесторами.

Коэффициент долгосрочного привлечения заёмных средств – характеризует структуру капитала. Чем выше показатель в динамике, тем сильнее предприятие зависит от внешних инвесторов.

Коэффициент соотношения собственных и привлечённых средств – он даёт общую оценку финансовой устойчивости предприятия. Рост показателя в динамике свидетельствует об усилении зависимости от внешних инвесторов, т.е. о некотором снижении финансовой устойчивости.

Нужно сказать, что единых нормативных критериев для рассмотренных показателей не существует. Они зависят от многих факторов: отраслевой принадлежности, принципов кредитования, сложившейся структуры источников средств и др.

Поэтому приемлемость значений этих показателей лучше составлять по группам родственных предприятий. Единственное правило, которое

«работает»: владельцы предприятия (инвесторы и другие лица, сделавшие взносы в уставной капитал) предпочитают разумный рост в динамике заемных средств, а кредиторы отдают предпочтение предприятиям с высокой долей собственного капитала, с большей финансовой автономностью.

Таблица 5

## Коэффициенты финансовой устойчивости

Наименование показателя	Формула расчёта	Информационное обеспечение	
		Отчётная форма	Номера строк (с.), граф (г.)
Оценка финансовой устойчивости			
1. Коэффициент концентрации собственного капитала	Собственный капитал Всего хозяйственных средств (нетто)	1	$\frac{с.490-с.390-с.252-с.244}{с.399-с.390-с.252-с.244}$
2. Коэффициент финансовой зависимости	Всего хозяйственных средств (нетто) Собственный капитал	1	$\frac{с.399-с.390-с.252-с.244}{с.490-с.390-с.252-с.244}$
3. Коэффициент манёвренности собственного капитала	собственные оборотные средства собственный капитал	1	$\frac{с.290-с.252-с.244-с.230-с.690}{с.490-с.390-с.252-с.244}$
4. Коэффициент структуры долгосрочных вложений	долгосрочные пассивы внеоборотные активы	1	$\frac{с.590}{с.190+с.230}$
5. Коэффициент долгосрочного привлечения заёмных средств	долгосрочные пассивы долгосрочные пассивы + собственный капитал	1	$\frac{с.590}{с.490-с.390-с.252-с.244+с.590}$
6. Коэффициент соотношения заёмных и собственных средств	заёмный капитал собственный капитал	1	$\frac{с.590+с.690}{с.490-с.390-с.252-с.244}$

## 2.4 Оценка деловой активности

Таковыми качественными критериями являются: широта рынков сбыта продукции, репутация предприятия и т. п. Количественная оценка даётся по двум направлениям:

1. Степень выполнения плана по основным показателям, обеспечение заданных темпов их роста;
2. Уровень эффективности использования ресурсов предприятия.

В частности, оптимально следующее соотношение:

$$T_{нб} > T_p > T_{ак} > 100\%;$$

где  $T_{нб}$ ,  $T_p$ ,  $T_{ак}$ , – соответственно темп изменения прибыли, реализации, авансированного капитала.

Эта зависимость означает, что:

1. Экономический потенциал предприятия возрастает;
2. Объём реализации возрастает более высокими темпами;
3. Прибыль возрастает опережающими темпами.

Это приведённое соотношение можно условно назвать «золотым правилом экономики предприятия».

Для реализации второго направления могут быть рассчитаны: выработка, фондоотдача, оборачиваемость производственных запасов, продолжительность операционного цикла, оборачиваемость авансированного капитала.

К обобщающим показателям относятся «показатель ресурсоотдачи и коэффициент устойчивости экономического роста».

Ресурсоотдача (коэффициент оборачиваемости авансированного капитала) – характеризует объём реализованной продукции на рубль средств, вложенных в деятельность предприятия. Рост этого показателя в динамике рассматривается как благоприятная тенденция.

Коэффициент устойчивости экономического роста – показывает, какими, в среднем, темпами может развиваться предприятие в дальнейшем.

Таблица 6

#### Показатели деловой активности

Наименование показателя	Формула расчёта	Информационное обеспечение	
		Отчётная форма	Номера строк (с.), граф (г.)
Оценка деловой активности			
1. Ресурсоотдача (коэффициент оборачиваемости авансированного капитала)	<u>объём реализованной продукции</u> активы	1,2	
2. Коэффициент	чистая прибыль – дивиденды,	1,2,3	в расчётах



устойчивости экономического роста	<u>выплаченные акционерам</u> собственный капитал		используются данные бух. учёта
--------------------------------------	--	--	-----------------------------------

## 2.5 Оценка рентабельности

Показатели рентабельности отражают насколько прибыльна деятельность предприятия, а также предназначены для оценки общей эффективности вложения средств в данное предприятие. Эти коэффициенты рассчитывают как отношение полученной прибыли к затраченным средствам, либо как отношение полученной прибыли к объёму реализованной продукции. Данные берутся на основании формы № 2. Здесь абстрагируются от конкретных видов активов и анализируют рентабельность капитала в целом. Наиболее часто используемыми являются следующие показатели:

1) Рентабельность продукции. Определяет, сколько чистой прибыли получено с одного рубля затрат выручки предприятия. Рост коэффициента рентабельности свидетельствует об увеличении прибыльности коммерческой деятельности, укреплении финансового благополучия предприятия.

$$\text{Рентабельность продукции} = \frac{\text{прибыль от реализации (ф.2 стр.50)}}{\text{выручка от реализации (ф.2 стр.10)}}$$

2) Рентабельность основной деятельности. Определяет, сколько чистой прибыли получено с 1 рубля затрат на производство. При эффективно организованном производстве данный показатель также должен расти.

$$\text{Рентабельность основной деятельности} = \frac{\text{прибыль от реализации (ф.2 стр.50)}}{\text{затраты на пр-во, сбыт продукции(ф.5стр.760)}}$$

3) Рентабельность совокупного капитала показывают, сколько рублей прибыли приходится на один рубль авансированного (собственного) капитала. При расчёте можно использовать либо балансовую прибыль, либо чистую.

$$\text{Рентабельность совокупного капитала} = \frac{\text{чистая прибыль (ф.2 стр.190)}}{\text{итог баланса – нетто (ф.1 стр.300)}}$$

4) Рентабельность собственного капитала показывают, сколько рублей прибыли приходится на один рубль авансированного (собственного) капитала. При расчёте можно использовать либо балансовую прибыль, либо чистую.

$$\text{Рентабельность собственного капитала} = \frac{\text{чистая прибыль(ф.2стр.190)}}{\text{величина собств. капитала(ф.3 стр.100)}}$$

Анализируя рентабельность, в пространственно-временном аспекте, следует принимать во внимание три ключевых особенности этих показателей:

1. Временный аспект, когда предприятие делает переход на новые перспективные технологии и виды продукции;
2. Проблема риска;
3. Проблема оценки, т.к. прибыль оценивается в динамике, а собственный капитал складывается в течение ряда лет.

Однако далеко не всё может быть отражено в балансе, например, торговая марка, суперсовременные технологии, чудесный слаженный персонал не имеют денежной оценки, поэтому при выборе решений финансового характера необходимо принимать во внимание рыночную стоимость фирмы.

## **2.6 Методы прогнозирования несостоятельности (банкротства) фирмы**

Под несостоятельностью (банкротством) предприятия понимается неспособность удовлетворить требования кредиторов по оплате товаров, работ, услуг, включая неспособность обеспечить обязательные платежи в бюджет, во внебюджетные фонды в связи с неудовлетворительной структурой баланса должника.

Внешним признаком банкротства (несостоятельности) является приостановление текущих платежей, когда предприятие не обеспечивает или заведомо не способно обеспечить выполнение требований кредиторов ( по

российскому законодательству в течение трёх месяцев со дня наступления срока их исполнения ).

Существуют признаки, указывающие на возможное ухудшение положения предприятия. Важную информацию даёт сопоставление данных финансовых отчётов фирмы с данными за ряд периодов времени и средними данными по отрасли, а также анализ бухгалтерского баланса предприятия. Анализ с предоставлением отчётности, её низкое качество должны стать поводом для анализа процесса её составления. Опоздания могут говорить о неэффективной работе финансовых служб предприятий, неудачном построении информационной системы, что увеличивает вероятность принятия неэффективных решений.

Признаком банкротства могут быть как неожиданная система аудиторов, так и длительное сотрудничество с одной и той же аудиторской фирмы.

О неблагополучии в финансах предприятия могут говорить изменения в статьях баланса, как со стороны пассивов, так и со стороны активов. Причём для каждой статьи баланса существуют оптимальные размеры, и опасным может быть как увеличение, так и уменьшение балансовых сумм, вообще резкое изменение в структуре баланса. Безусловно, отрицательным является уменьшение наличности на текущем счёте предприятия. Но и резкое увеличение также может свидетельствовать о неблагоприятных тенденциях, например, о снижении возможностей роста и эффективности инвестиций.

Тревожным фактором является повышение относительной доли дебиторской задолженности в активах предприятия, т.е. долгов покупателей, старение дебиторских счетов. Это значит, что- либо предприятие проводит неразумную политику коммерческого кредита по отношению к своим потребителям, либо сами потребители задерживают платежи. За внешними изменениями статей дебиторской задолженности может скрываться неблагоприятная концентрация продаж слишком малому числу покупателей, банкротство клиентов фирмы или уступки клиентам и т.д.

Для оценки состояния фирмы необходимо проанализировать данные о материальных запасах. Подозрительно не только увеличение запасов, которое нередко означает затоваривание, но и резкое их снижение. Последнее может означать перебои в производстве и снабжении и иметь следствием невыполнение обязательств по поставкам. Всякие резкие изменения в инвестициях в товарно-материальные запасы говорят о нестабильности производства.

Вообще, необходимо контролировать тенденции к ликвидности предприятия, т. е. его способности выполнить текущие обязательства. Поводом для дополнительных изысканий должно быть не только снижение ликвидности, но и ее резкое повышение.

Со стороны пассива баланса сигналом неблагополучия могут быть увеличение задолженности предприятия своим поставщикам и кредиторам, старения кредиторских счетов, явная замена дебиторской задолженности кредиторской задолженностью. Более подробный анализ может выявить не благоприятное изменение в политике кредитования по отношению к предприятию со стороны отдельных кредиторов и поставщиков. Увеличение за должности служащим, акционерам, финансовым органам должны служить поводом для беспокойства о несостоятельности.

Статьи счетов о доходах и прибыли предприятия также могут сигнализировать о неблагополучии. Плохо, когда снижаются объем продаж, но и подозрителен их быстрый рост. Последнее может означать увеличения долговых обязательств, повышение напряженности с наличностью. Беспокойство также может, вызвать увеличение накладных расходов и снижение прибыли, если оно происходит медленнее роста продаж.

Современная экономическая наука имеет в своем арсенале большое количество разнообразных приемов и методов прогнозирования финансовых показателей. Однако для экспресс-анализа финансового состояния хозяйствующего субъекта потребность в большинстве из них отпадает. Рассмотрим три основных подхода к прогнозированию финансового

состояния с позиции возможного банкротства предприятия: а) расчет индекса кредитоспособности; б) использование системы формализованных и неформализованных критериев; в) прогнозирование показателей платежеспособности.

Индекс Альтмана представляет собой функцию от некоторых показателей, характеризующих экономический потенциал предприятия и результаты его работы за истекший период. В общем виде индекс кредитоспособности ( $Z$ ) имеет вид:

$$Z = 3,3 \cdot K_1 + 1,0 \cdot K_2 + 0,6 \cdot K_3 + 1,4 \cdot K_4 + 1,2 \cdot K_5,$$

где показатели  $K_1, K_2, K_3, K_4, K_5$  рассчитываются по следующим алгоритмам:

$$K_1 = \frac{\text{Прибыль до выплаты процентов налогов}}{\text{Всех активов}};$$

$$K_2 = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Всех активов}};$$

$$K_3 = \frac{\text{Собственный капитал (рыночная оценка)}}{\text{Привлеченный капитал}};$$

$$K_4 = \frac{\text{Реинвестированная прибыль}}{\text{Всего активов}};$$

$$K_5 = \frac{\text{Собственные оборотные средства}}{\text{Всего активов}}.$$

Критическое значение индекса  $Z$  рассчитывалось Альтманом по данным статической выборки и составило 2,675. С этой величиной сопоставляется расчетное значение индекса кредитоспособности для конкретного предприятия. Это позволяет провести границу между предприятиями и высказать суждения о возможном в обозримом будущем (2-3 года) банкротстве одних ( $Z < 2,675$ ) и достаточно устойчивом финансовом положении других ( $Z > 2,675$ ).

Расчет индекса кредитоспособности в наиболее законченном виде возможен лишь для компаний, котирующих свои акции на фондовых биржах. Кроме того, ориентация на какой-то один критерий, даже в весьма привлекательный с позиции теории, на практике не всегда оправдана. Поэтому многие крупные аудиторские фирмы и другие компании,

занимающиеся аналитическими обзорами, прогнозирование и консультирование, используют для своих аналитических оценок системы критериев. Безусловно, в этом есть и свои минусы — гораздо легче принять решение в условиях однокритериальной, чем в условиях многокритериальной задачи. Вместе с тем любое прогнозное решение подобного рода независимо от числа критериев является субъективным, а рассчитанные значения критериев носят скорее характер информации к размышлению, нежели побудительных стимулов для принятия немедленных решений волевого характера.

В качестве примера можно привести рекомендации Комитета по обобщению практики аудирования (Великобритания), содержащие перечень критических показателей для оценки возможного банкротства предприятия. Основываясь на разработках западных аудиторских фирм и преломляя эти разработки к отечественной специфике введения бизнеса, можно рекомендовать следующую двухуровневую систему показателей.

К первой группе относятся критерии и показатели, неблагоприятные текущие значения которых и складывающаяся динамика изменения свидетельствуют о возможных в обозримом будущем значительных финансовых затруднениях, в том числе и банкротстве. К ним относятся:

1. Повторяющиеся существенные потери в основной производственной деятельности;
2. Превышение некоторого кредиторского уровня некоторой кредиторской задолженности;
3. Чрезмерное использование краткосрочных заёмных средств в качестве источников финансирования долгосрочных вложений;
4. Устойчиво низкие значения коэффициентов ликвидности;
5. Хроническая нехватка оборотных средств;
6. Устойчиво увеличивающаяся до опасных пределов доля заёмных средств в общей сумме источников средств;
7. Неправильная реинвестиционная политика;

8. Превышение размеров заёмных средств над установленными лимитами;
9. Хроническое невыполнение обязательств перед инвесторами, кредиторами и акционерами (в отношении своевременности возврата ссуд, выплаты процентов и дивидендов);
10. Высокий удельный вес просроченной дебиторской задолженности;
11. Наличие сверхнормативных и залежных товаров и производственных запасов;
12. Ухудшение отношений с учреждениями банковской системы;
13. Использование (вынужденное) новых источников финансовых ресурсов на относительно невыгодных условиях;
14. Применение в производственном процессе оборудования с истекшими сроками эксплуатации;
15. Потенциальные потери долгосрочных контрактов;
16. Неблагоприятные изменения в портфеле заказов.

Во вторую группу входят критерии и показатели, неблагоприятные значения которых не дают основания рассматривать текущее финансовое состояние как критическое; вместе с тем они указывают, что при определённых условиях, обстоятельствах или непринятии действенных мер ситуация может резко ухудшиться. К ним относятся:

1. Потеря ключевых сотрудников аппарата управления;
2. Вынужденные остановки, а также нарушение ритмичности производственно - технологического процесса;
3. Недостаточная диверсификация деятельности предприятия, т.е. чрезмерная зависимость финансовых результатов деятельности предприятия от какого-то одного конкретного проекта, типа оборудования, вида активов и др.;
4. Излишняя ставка на возможную и прогнозируемую успешность и прибыльность нового проекта;

5. Участие предприятия в судебных разбирательствах с непредсказуемым исходом;
6. Потеря ключевых контрагентов;
7. Недооценка необходимости постоянного технического и технологического обновления предприятия;
8. Неэффективные долгосрочные соглашения;
9. Политический риск, связанный с предприятием в целом или его ключевыми подразделениями.

Не все из рассмотренных критериев могут быть рассчитаны непосредственно по данным бухгалтерской отчетности, нужна дополнительная информация. Что касается критических значений этих критериев, то они должны быть детализированы по отраслям и подотраслям, а их разработка может быть выполнена после накопления определённых статических данных.

Выводы:

Финансовый анализ является сложным инструментом, правильное применение которого, способно обеспечить принятие оптимального управленческого решения.

Основными подходами к финансовому анализу являются: экспресс-анализ финансового состояния и детализированный анализ финансового состояния предприятия. Целью экспресс-анализа является наглядная и простая оценка финансового благополучия и динамики развития хозяйствующего субъекта. Целью же детализированного анализа - более подробная характеристика имущественного и финансового положения хозяйствующего субъекта, результатов его деятельности в истекающем отчетном периоде, а также возможностей развития субъекта на перспективу. Он конкретизирует, дополняет и расширяет отдельные процедуры экспресс-анализа. При этом степень детализации зависит от желания аналитика.

По содержанию процесса управления выделяют следующие виды финансового анализа: перспективный (прогнозный, предварительный)



анализ, оперативный анализ, текущий (ретроспективный) анализ по итогам деятельности за тот или иной период.

В процессе финансового анализа применяется ряд специальных способов и приемов. Способы применения финансового анализа можно условно подразделить на две группы: традиционные и математические.

К первой группе относятся: использование абсолютных, относительных и средних величин; прием сравнения, сведения и группировки, прием цепных подстановок.

Многие математические методы: корреляционный анализ, регрессивный анализ, и др., вошли в круг аналитических разработок значительно позже.

Методы экономической кибернетики и оптимального программирования, экономические методы, методы исследования операций и теории принятия решения, безусловно, могут найти непосредственное применение в рамках финансового анализа.

Все вышперечисленные методы анализа относятся к формализованным методам анализа. Однако существуют и неформализованные методы: экспертных оценок, сценариев, психологические, морфологические и т. п., они основаны на описании аналитических процедур на логическом уровне.

В настоящее время практически невозможно обособить приемы и методы какой-либо науки как присущие исключительно ей. Так и в финансовом анализе применяются различные методы и приёмы, ранее не используемые в нем.

Стремясь решить конкретные вопросы и получить квалифицированную оценку финансового положения, руководители предприятий все чаще начинают прибегать к помощи финансового анализа, значение отвлеченных данных баланса или отчета о финансовых результатах весьма невелико, если их рассматривать в отрыве друг от друга. Поэтому для объективной оценки финансового положения необходимо перейти к

определенным ценностным соотношениям основных факторов - финансовым показателям или коэффициентам.

Финансовые коэффициенты, как уже упоминалось выше, характеризуют пропорции между различными статьями отчетности. Достоинствами финансовых коэффициентов являются простота расчетов и элиминирования влияния инфляции.

Финансовый анализ также актуален при осуществлении стратегии предотвращения несостоятельности (банкротства) фирмы и методы её прогнозирования. Существует ряд признаков, указывающих на возможное ухудшение положения предприятия. Важную информацию даёт сопоставление данных финансовых отчётов фирмы с данными за ряд периодов времени и средними данными по отрасли, а также анализ бухгалтерского баланса предприятия. Анализ с предоставлением отчётности, её низкое качество должны стать поводом для анализа процесса её составления. Опоздания могут говорить о неэффективной работе финансовых служб предприятий, неудачном построении информационной системы, что увеличивает вероятность принятия неэффективных решений.

## **Глава 3    Анализ инвестиционной привлекательности Вимм-Билль-Данн Продукты Питания**

### **3.1 Краткая экономико-организационная характеристика ОАО «Вимм-Билль-Данн Продукты Питания»**

Открытое акционерное общество "Вимм-Билль-Данн Продукты Питания" (Open Joint Stock Company "Wimm-Bill-Dann Foods") образовано из ООО "ВБД ПП" путем преобразования в открытое акционерное общество. Текущее наименование зарегистрировано: 31.05.2001. Фирменное наименование организации зарегистрировано как товарный знак в различных модификациях «Вимм-Билль-Данн». Товарный знак: Wimm-Bill-Dann.

Цель создания ОАО "ВБД ПП" заключалась в консолидации производственных и торговых компаний, акции которых находились в собственности группы лиц и были переданы в собственность ОАО "ВБД ПП" путем внесения их в уставный капитал при его создании в 2001 году. Приоритетным направлением деятельности ОАО "ВБД ПП" является контроль и управление группой ВБД.

В соответствии со статьей 4 Устава ОАО "ВБД ПП" "Основной целью Общества является наиболее полное и качественное удовлетворение потребностей юридических и физических лиц в продукции (работах, услугах), производимой (выполняемых, оказываемых) Обществом в соответствии с уставной деятельностью, а также получение прибыли."

14 февраля 2002 г. ОАО "Вимм-Билль-Данн Продукты Питания" завершило публичный выпуск и зарегистрировало обыкновенные акции, представленные Американскими депозитарными расписками 3 уровня, или АДР, на Нью-Йоркской фондовой бирже под символом "WBD". Каждая АДР представляет одну базовую именную обыкновенную акцию компании. История же группы ВБД началась в 1992 году, когда первое предприятие арендовало производственную линию на Лианозовском молочном комбинате и осуществило первую закупку соковых концентратов и упаковочных

материалов. 25 ноября 1992 года была выпущена первая упаковка сока под маркой "Вимм-Билль-Данн". Со времени 35 первого появления на рынке название "Вимм-Билль-Данн" превратилось в марку, известную и популярную среди большинства российских потребителей.

Место нахождения ОАО "ВБД ПП": 109028, г. Москва, Яузский бульвар, д.16/15, комн. 306. Адрес страницы в сети "Интернет", на которой доступна бухгалтерская отчетность организации,

Используемая в настоящей дипломной работе по оценке инвестиционной привлекательности ОАО "ВБД ПП": [www.wbd.ru](http://www.wbd.ru).

ВБД владеет 36 предприятиями в России, на Украине, в Киргизии и Узбекистане, производит соки, молоко, детское питание и минеральную воду:

ОАО "Вимм-Билль-Данн" (ОАО "Лианозовский молочный комбинат")

ОАО "Вимм-Билль-Данн Напитки" (ОАО "Раменский молочный комбинат")

ОАО "Владивостокский молочный комбинат"

ОАО "Завод детских молочных продуктов"

ОАО "Молочный комбинат"

ОАО "Молочный комбинат "Ангарский"

ОАО Молочный комбинат "Балтийское молоко"

ОАО Молочный комбинат "Нижегородский"

ОАО "Назаровское молоко"

ОАО "Новокуйбышевскмолоко"

ОАО "Очаковский молочный завод"

ОАО "Сибирское молоко"

ОАО "Туймазинский молокозавод" \* ОАО "Уфамолагропром" \*

ОАО "Царицынский молочный комбинат"

Организация осуществляет следующие основные виды деятельности:

Оказание услуг по лицензионным договорам на предоставление права пользования товарными знаками  
 Оказание консультационных услуг  
 Реализация товаров сторонних производителей  
 Прочие услуги.

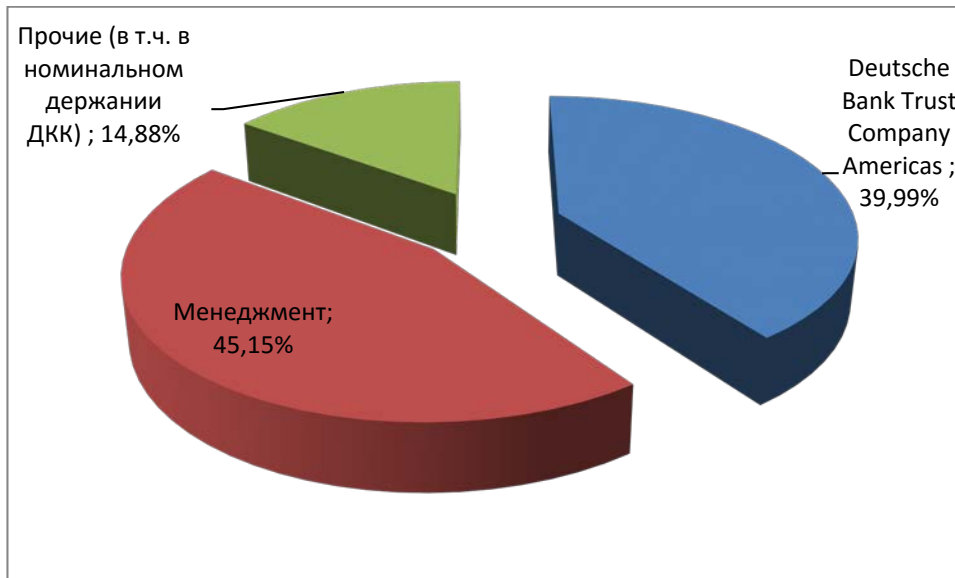


Рис. 2. Собственники ОАО «ВБД ПП»

### 3.2 Оценка конкурентной позиции ОАО "ВБД ПП"

В структуре производства и реализации ОАО "ВБД ПП" 75% приходится на реализацию молочной продукции, 18% на соки и 7% на детское питание. При этом 48% реализации приходится на высокорентабельной рынок Москвы, 45% на другие регионы страны и 7% на Украину и страны Центральной Азии.

Российская экономика продолжает развиваться в условиях мирового финансового кризиса. Чистый совокупный доход пока продолжает увеличиваться, хотя в регионах уровень чистого совокупного дохода отстает от московского уровня. Эти улучшения в макроэкономической ситуации в Российской Федерации кратковременны. В 3 квартале текущего года отмечен спад промышленного производства на 8,6% по отношению к соответствующему периоду прошлого года. Поэтому дальнейшее развитие

компания будет находиться под влиянием величины и продолжительности экономического кризиса. На рынке ОАО "ВБД ПП" сейчас можно наблюдать следующие тенденции. Потребление молочной продукции в упаковке увеличивается, в то время как доля молочной продукции без упаковки постоянно снижается. Кроме того, российские потребители в последние годы хотят все больше десертов и витаминизированной продукции, содержащей соки. Растущее предпочтение соков перед свежими фруктами, обычно отражающее тенденцию увеличения доходов, приведет к увеличению потребления обогащенной витаминами продукции с различными вкусовыми и питательными качествами, в том числе к увеличению спроса на сокосодержащие напитки. Однако, как на рынке сбыта молочных продуктов, так и на рынке сбыта соков продолжается усиление конкуренции, производители активно занимаются рекламой и маркетингом, а также производят солидные инвестиции в модернизацию упаковки и производственного оборудования.

В молочной промышленности также наблюдается рост некрупных региональных производителей. В целом, российский рынок молочных продуктов за последние три года демонстрировал определенный рост. В условиях экономического кризиса потребление будет продолжать расти более умеренными темпами по мере того, как рост доходов российских граждан будет способствовать повышению потребления белковой пищи, а также приведет к тому, что потребители будут отдавать предпочтение продуктам с «добавленной стоимостью». В частности, российские потребители полюбили йогурты, витаминизированные молочные продукты и молочные десерты, а, учитывая низкое потребление на душу населения в данном рыночном сегменте, он, предоставляет значительный потенциал роста ОАО "ВБД ПП". Возможен рост рынка продукции с долгим сроком хранения, в том числе стерилизованного молока. Хотя в какой-то степени молочная промышленность России консолидируется, сектор переработки молока остается фрагментированным, и в настоящее время включает более

1500 крупных, средних и мелких предприятий (по данным ИКАР). Вследствие высокой фрагментированности, на этом рынке сильна ценовая конкуренция.

ОАО "ВБД ПП" проводит стратегию развития в регионах, и постоянно расширяет предложение продукции по мере роста потребительских расходов в регионах. ОАО "ВБД ПП" имеет ряд преимуществ по сравнению с другими российскими производителями. К этим преимуществам относятся большие производственные мощности, более высокое качество выпускаемых продуктов, высокая степень инноваций, возможности по разработке новых продуктов и маркетингу, широкий территориальный охват потребителей и централизация руководства. Однако многие другие российские производители имеют определенные преимущества по сравнению с ОАО "ВБД ПП" в связи с более низкой себестоимостью продукции, которая является результатом более низких рекламных и транспортных издержек, а также в связи с тем, что некоторые потребители предпочитают их имидж.

Основными конкурентами ВБД ПП на рынке молочной продукции являются французская Groupe Danone, российская Unimilk, немецкая Ehrmann.

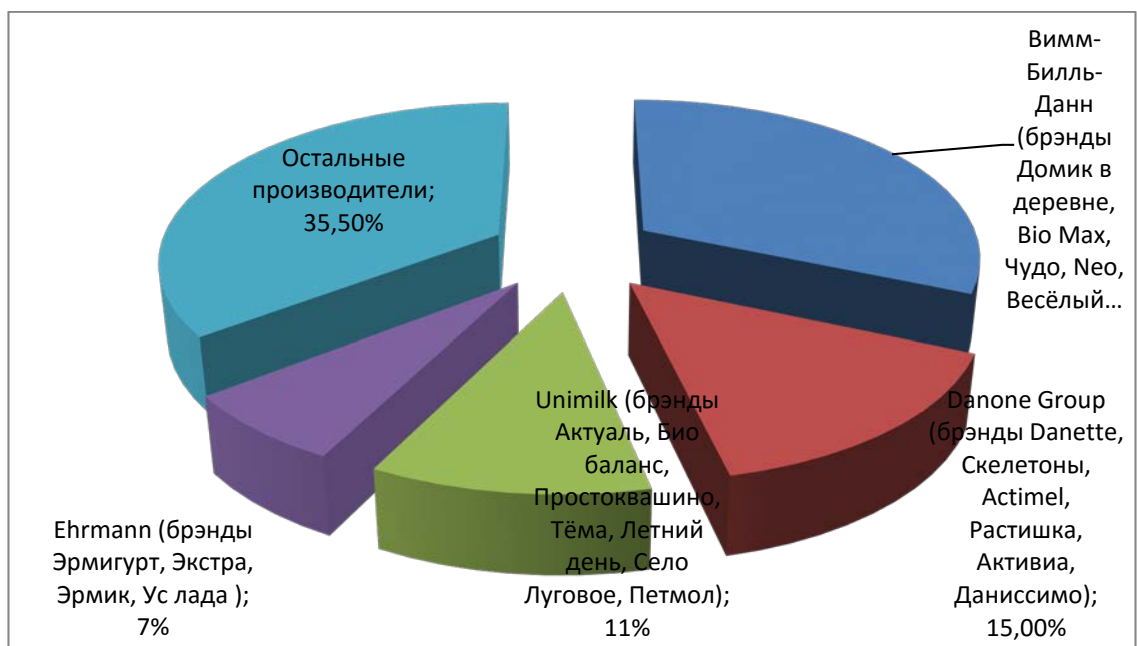


Рис. 3. Лидеры российского рынка молочной продукции

Второе по значимости направление деятельности ВБД – производство напитков (около 20% общих продаж). Данный сегмент охватывает 2 подсектора производства: соки и минеральная вода. На российском рынке соков наблюдался стабильный рост в период после распада СССР и до финансового кризиса 1998 года, за которым последовал значительный спад в потреблении; к 2000 году уже наблюдалось заметное возрождение рынка. Потребление отечественной и импортной продукции на рынке соков возросло в 2007 году до 3.062 млн. литров. Согласно исследованию компании «Бизнес-Аналитика», в Москве, где отмечаются самые высокие показатели доходов на душу населения по сравнению с другими регионами России, среднее потребление соков в 2007 году составило около 51 литр на душу населения по сравнению с общенациональным потреблением, которое составило около 21,5 литра на душу населения. В последние годы наиболее динамичный рост отмечался в ценовом сегменте «ниже среднего». В обозримом будущем этот сегмент продолжит определять рыночные тенденции к росту. Возможности роста имеются в тех регионах России, где существует дефицит свежих фруктов и отмечается рост доходов населения, особенно в сегменте продукции для низшего среднего класса. Стратегия маркетинга ОАО "ВБД ПП" нацелена на стимулирование и развитие культуры потребления соков, делая акцент на благоприятный оздоровительный эффект от их потребления.

На рынке минеральной воды отмечается увеличение потребления. Многие местные бренды удерживают хорошие позиции в своих «домашних» регионах (то есть там, где они производятся). По данным компании «Бизнес Аналитика», общий объем рынка бутилированной воды в России в 2007 году увеличился до 3.349 млн. литров, по сравнению с 2.965 млн. литров в 2006 году. На рынке доминируют российские производители, рыночная доля которых в стоимостном выражении составила 67%. При этом доля двух лидеров рынка – PepsiCo и Coca-Cola – равнялась 33% (данные исследования компании «Бизнес Аналитика», проведенного в 10 крупнейших городах



России в 2007 г.). Согласно этим же данным, наша компания занимала место в первой десятке российских производителей бутилированной воды с рыночной долей, равной 2,9% в стоимостном выражении. Рост рынка в последние годы в основном произошел за счет роста потребления воды в упаковках большой емкости, используемой для питья и для приготовления пищи. В ближайшие годы такая тенденция к росту сохранится. Это связано с повышением озабоченности жителей России по вопросу качества продуктов питания и питьевой воды.

В число ведущих производителей детского питания в России входят иностранные компании – Nestle, Nutricia, Heinz и Hipp. Как правило, они работают по всем основным категориям детского питания. Вместе с тем отечественные производители – наша компания, Азовский комбинат детского питания, Тихорецкий и Лебедянский молочные комбинаты – обычно занимаются выпуском отдельных категорий продукции детского питания. Объемы продаж выросли у иностранных, и у российских производителей, что связано с общим ростом рынка. Кроме нашего бренда «Агуша», имеются и другие бренды, ведущие конкурентную борьбу в сегменте жидкой молочной продукции для детей – «Растишка», «Принц», «Тема», «Настенька» и т.д. Тем не менее, основную конкуренцию в этой категории составляют молочные продукты для взрослых. В категории дополнительных продуктов детского питания ОАО "ВБД ПП" конкурирует с такими брендами, как «Азов», «Винни» и «ФрутоНяня». В категории зерновых продуктов основную конкуренцию ОАО "ВБД ПП" составляют бренды иностранных производителей, в том числе – Nutricia, Kolinska, Podravka и Heinz. Основным производителем питьевой воды для детей является компания «Зеленоградский источник», выпускающая свою продукцию под брендом «Малышка».

Таким образом, на рынках традиционных молочных продуктов нашими основными конкурентами ОАО "ВБД ПП" являются российские производители – такие, как Unimilk, а также более мелкие производители в

других регионах России. На рынке обогащенных молочных продуктов основным конкурентом ОАО "ВБД ПП" является Danone. На рынке йогуртов и десертов, а также в некоторой степени на рынке детских молочных продуктов ОАО "ВБД ПП" конкурирует с зарубежными компаниями, например, с Groupe Danone, Campina и Ehrmann, которые продолжают производить инвестиции в свою хозяйственную деятельность в России.

Следовательно, основными конкурентами ОАО "ВБД ПП" являются:

Groupe Danone – французская компания – самая активная из зарубежных компаний-производителей на российском рынке, которая проводит агрессивную рекламную политику. Danone владеет молочным комбинатом в Поволжье, где производятся натуральный йогурт, йогурт с фруктовыми добавками и кефир, а также молочный комбинат в Московской области. Продукция компании, как произведенная в России, так и импортируемая, продается под маркой Danone на территории всей России через собственную дистрибьюторскую сеть компании. Согласно исследованию, проведенному AC Nielsen в 24 городах России, в 2007 году доля компании Danone в сегменте йогуртов и молочных десертов составила 12,9%, а её общая доля на российском рынке молочной продукции – 6,7% (в количественном выражении).

Unimilk – холдинговая компания, второй по величине российский производитель молочной продукции. Компания была образована в 2002 году как подразделение «Планета Холдинг», под контролем компании Millhouse Capital. Компании Unimilk принадлежат 20 предприятий по производству молочной продукции в России и 2 – в Украине. Крупнейшее предприятие «Петмол» расположено в г. Санкт-Петербурге и выпускает широкий ассортимент молочных продуктов. Согласно исследованию, проведенному AC Nielsen в 24 городах России, в 2007 году доля Unimilk в сегменте традиционных молочных продуктов составила 12,9%, в сегменте йогуртов и молочных десертов – 6,5%, а общая доля компании на российском рынке молочной продукции составила 13,1% (в количественном выражении).

Ehrmann, немецкая компания – производитель йогуртов, которые производятся на комбинате, расположенном в Московской области. Фирменные наименования – «Эрмигурт», «Йогуртович», «Фруктович» и «Услада» – были специально разработаны с расчетом на российского потребителя. Согласно исследованию, проведенному AC Nielsen в 24 городах, в 2007 году доля Ehrmann в продажах йогуртов и молочных десертов составила в количественном выражении 5,7%. Нашими основными конкурентами на российском рынке соков являются следующие компании:

Multon – компания из Санкт-Петербурга; согласно исследованию, проведенному компанией «Бизнес-аналитика», в течение 2007 г. ее доля на российском рынке составляла 22%. Соки "Rich", «Добрый» и «Niko», а также продукция под другими брендами появилась на московском рынке в 1998 году и с тех пор завоевал значительные рыночные доли, главным образом, за счет агрессивной ценовой и рекламной политики. Компания Multon была приобретена компанией Coca-Cola в 2005 году.

Лебедянский – компания, которая находится в Липецкой области; согласно исследованию, проведенному компанией «Бизнес-аналитика», в течение 2006 г. ее доля на российском рынке составляла 28%. Бренды «Тонус», «Я» и «Фруктовый сад» и другие получили известность среди российских потребителей. В марте 2008 г. Компания Pepsi Co. объявила о приобретении 76% пакета акций Лебедянского.

«Нидан» - базирующееся в Новосибирске российское предприятие; согласно исследованию, проведенному компанией «Бизнес-аналитика», в течение 2007 г. ее доля на российском рынке составляла 16%.

Это очень сильный состав конкурентов. Рассмотрим, динамику стоимости акций ОАО "ВБД ПП". 44 000000 шт. обыкновенных акций (в т.ч. 10 620 001 в виде GDR на NYSE) обращаются в РТС и на ММВБ, и ее GDR (соотношение 1:1, обращаются на NYSE и LSE).

Динамика стоимости акций ВБД ПП, акция обыкновенная<sup>42</sup>

Дата	Цена, Avg.	Оборот
09.01.2008	2 225,65	3 981 690,62
01.02.2008	2 048,34	1 091 765,49
03.03.2008	1 943,02	1 430 059,04
01.04.2008	1 796,00	3 489 618,33
04.05.2008	1 917,83	583 019,64
02.06.2008	1 920,74	1 261 928,97
01.07.2008	1 637,63	5 309 187,94
01.08.2008	1 361,34	520 033,25
01.09.2008	1 090,22	154 810,91
01.10.2008	818,67	941 465,08
01.11.2008	584,68	499 904,15
01.12.2008	355,26	377 290,36
17.12.2008	371,96	2 231,77
Доходность	-1 853,69	-3 979 458,85
Темп роста	17%	0,1%
Темп прироста	-83%	-100%

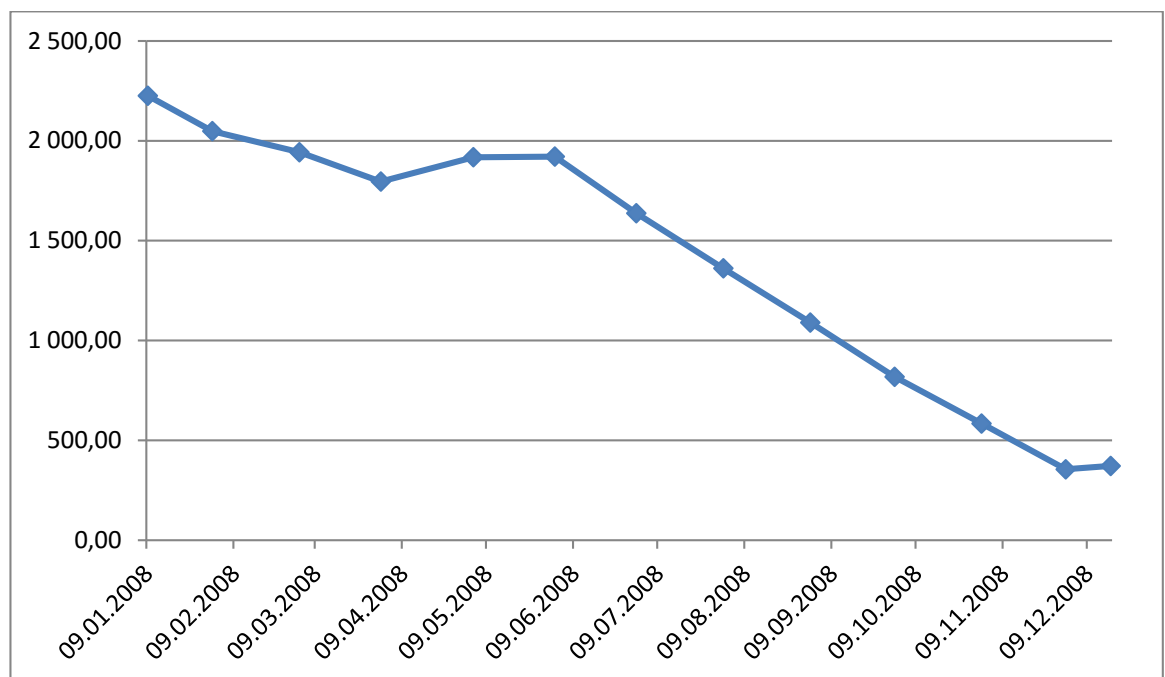


Рис. 3. Динамика стоимости акций ВБД ПП, акция обыкновенная  
(данные ММВБ)

Динамика стоимости акций показывает резкое снижение котировок, что значительным образом скажется на капитализации компании и на ее

<sup>42</sup> <http://stocks.investfunds.ru>

инвестиционных возможностях. Это является наиболее значимым проявлением экономического кризиса.

Рыночная капитализация ВБД ПП, рассчитанная как произведение количества акций, выраженных в ADRs, и цены одной акции (ADR), составила:

На 31.12.2001г. 699 085 000 рублей  
 на 31.12.2005г.  $\$24.03 \times 44,000,000 = \$ 1,057,320,000$   
 на 31.12.2006г.  $\$66.55 \times 44,000,000 = \$ 2,928,200,000$   
 на 31.12.2007г.  $\$131.04 \times 44,000,000 = \$ 5,765,760,000$   
 на 30.06.2008г  $\$105.22 \times 44,000,000 = \$ 4,629,680,000$   
 на 17.12.2008г  $\$67,058 \times 44,000,000 = \$ 2,950,570,000$ <sup>43</sup>

То есть капитализация компании вернулась на уровень 2006 года, тогда как индекс ММВБ откатился до уровня 2005 года.

Для оценки дальнейших перспектив развития Вимм-Билль-Данн Продукты Питания составлен SWOT анализ:

Таблица 8

## SWOT анализ ОАО «ВБД ПП»

Преимущества	Недостатки
Устойчивые позиции лидера на рынке молочных продуктов Сильные и диверсифицированные существующие бренды и возможность создания новых Работа в перспективных сегментах рынка (молочные продукты, напитки, детское питание) Консолидация активов Соответствие современным стандартам производственной базы компании и используемых технологий Широкий территориальный охват Рост рентабельности Развитая сеть дистрибуции Грамотный контроль расходов	Относительно невысокие показатели рентабельности Снижение доли компании на рынке напитков
Возможности	Риски
Возможность для интенсивного роста без дополнительных капиталовложений путём полной загрузки производственных мощностей Возможности создания качественно новых	Рост цен на сырьё (главным образом, на молоко) Проявление мирового финансового кризиса (падение капитализации, затруднение

<sup>43</sup> <http://www.cbonds.info/rus/organisations/organisation.phtml/params/id/219>

<p>продуктов (сочетающихся с концепцией здорового образа жизни, развиваемой компанией) Повышение доли производства детского питания (являющегося наиболее рентабельным продуктом компании)</p>	<p>доступа к финансовым ресурсам) Появление на рынке крупных отечественных производителей-конкурентов ВБД ПП вследствие продолжения консолидации отрасли Ужесточение конкуренции со стороны зарубежных компаний, имеющих солидный бюджет рекламной деятельности, более совершенные производственные "ноу-хау", новейшие технологии и отлаженные системы сбыта продукции</p>
--	---

Как показывает анализ, компания вполне обеспечила себе базу для дальнейшего повышения доходов, во-первых, благодаря наличию значительных производственных мощностей, загруженных не полностью, что дает возможность для органического роста без дополнительных капиталовложений. Во-вторых, благодаря жёсткому контролю качества выпускаемой продукции, приветствию инноваций, возможности по разработке новых продуктов и маркетингу.

Производственная база компании и используемые технологии соответствуют современным стандартам. Товарные знаки ВБД узнаваемы и диверсифицированы. Доступ к источникам сырья стабилен, и территориальный охват потребителей широк.

В 2006 году ВБД возглавил Т. Майер из Coca-Cola, имеющий богатейший опыт работы на продуктовых рынках стран Восточной и Западной Европы. Он намерен вывести компанию на иной уровень и следовать стратегии, включающей следующие пункты:

Дальнейшее расширение географии деятельности и производственных мощностей;

Повышение эффективности деятельности и квалификации кадров при одновременном снижении общего уровня операционных затрат;

Построение новых брендов и инновации. Расширение географии деятельности и производственных мощностей.

С 2000 года ВБД начал приобретать производственные объекты в различных регионах РФ и СНГ с большой плотностью населения и наличием сырьевых ресурсов. Таким образом, компания получила возможность избежать высоких расходов на транспортировку и воспользоваться преимуществами наличия более дешевой рабочей силы и молочных ресурсов, нежели в Москве. Несмотря на то, что ВБД достиг общенационального охвата и рассчитывает в будущем уже на меньшее число приобретений, фрагментарность молочной промышленности России и стран СНГ будет и дальше давать возможности выгодного приобретения стратегических производственных предприятий, развития новых производств и привлечения новых клиентов.

### 3.3 Анализ инвестиционной привлекательности ОАО "ВБД ПП"

#### 3.3.1 Анализ имущественного положения организации

Анализ финансового состояния ОАО "ВБД ПП" проведен по данным финансовой отчетности за пять сопоставимых периодов (финансовый год) с 2003 по 2007 год включительно. Бухгалтерская финансовая отчетность предприятия по формам 1 и 2 приведена в приложении

Таблица 9

#### Общий анализ структуры баланса

Наименования статей	01.01.2004	01.01.2008	Прирост, %
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Нематериальные активы	21840	85895	+ 293,3%
Основные средства	20753	196651	+ 847,6%
Незавершенное строительство	10668	260784	+ 2344,5%
Долгосрочные финансовые вложения	10980769	9497250	-13,5%
Отложенные налоговые активы	306	192797	+ 62905,6%
Прочие внеоборотные активы		23184	
<b>ИТОГО внеоборотные активы</b>	<b>11034336</b>	<b>10256561</b>	<b>-7,0%</b>
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Запасы	33380	1340953	+ 3917,2%
в том числе			
сырье, материалы и другие аналогичные ценности	612	147994	+ 24082,0%
готовая продукция и товары для перепродажи	11	1104713	+ 10042745,5%
товары отгруженные		29754	

расходы будущих периодов	32757	58492	+ 78,6%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	6029	65127	+ 980,2%
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	519193	3968305	+ 664,3%
в том числе			
покупатели и заказчики	519193	3968305	+ 664,3%
Краткосрочные финансовые вложения	30382	6470619	+ 21197,5%
Денежные средства	641695	552855	-13,8%
Прочие оборотные активы		1734	
ИТОГО оборотные активы	1230679	12399593	+ 907,5%
БАЛАНС	12265015	22656154	+ 84,7%
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
Уставный капитал	880000	880000	
Добавочный капитал	4958622	4958622	
Резервный капитал	12621	34103	+ 170,2%
в том числе			
резервы, образованные в соответствии с учредительными документами	12621	34103	+ 170,2%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток (-))	333153	977253	+ 193,3%
ИТОГО собственный капитал	6184396	6849978	+ 10,8%
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	5998306	3000000	-50,0%
Отложенные налоговые обязательства	525	25061	+ 4673,5%
ИТОГО долгосрочные обязательства	5998831	3025061	-49,6%
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты	290	9102062	+ 3138542,1%
Кредиторская задолженность:	81498	3156858	+ 3773,5%
в том числе			
поставщики и подрядчики	39319	2400236	+ 6004,5%
задолженность перед персоналом организации	15356	237531	+ 1446,8%
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	673	16823	+ 2399,7%
задолженность по налогам и сборам	25943	114837	+ 342,7%
прочие кредиторы	207	387431	+ 187064,7%
Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов		2817	
Доходы будущих периодов		48	
Резервы предстоящих расходов		519330	
ИТОГО краткосрочные обязательства	81788	12781115	+ 15527,1%
БАЛАНС	12265015	22656154	+ 84,7%

На конец 2007 года общая балансовая стоимость имущества компании ВБД ПП составляет 22 656 154 тыс. руб. За 2003-2007 гг. величина суммарных активов баланса увеличилась на 10 391 139 тыс. руб. (84,7%). Это



может свидетельствовать о расширении масштабов деятельности компании ВБД ПП.

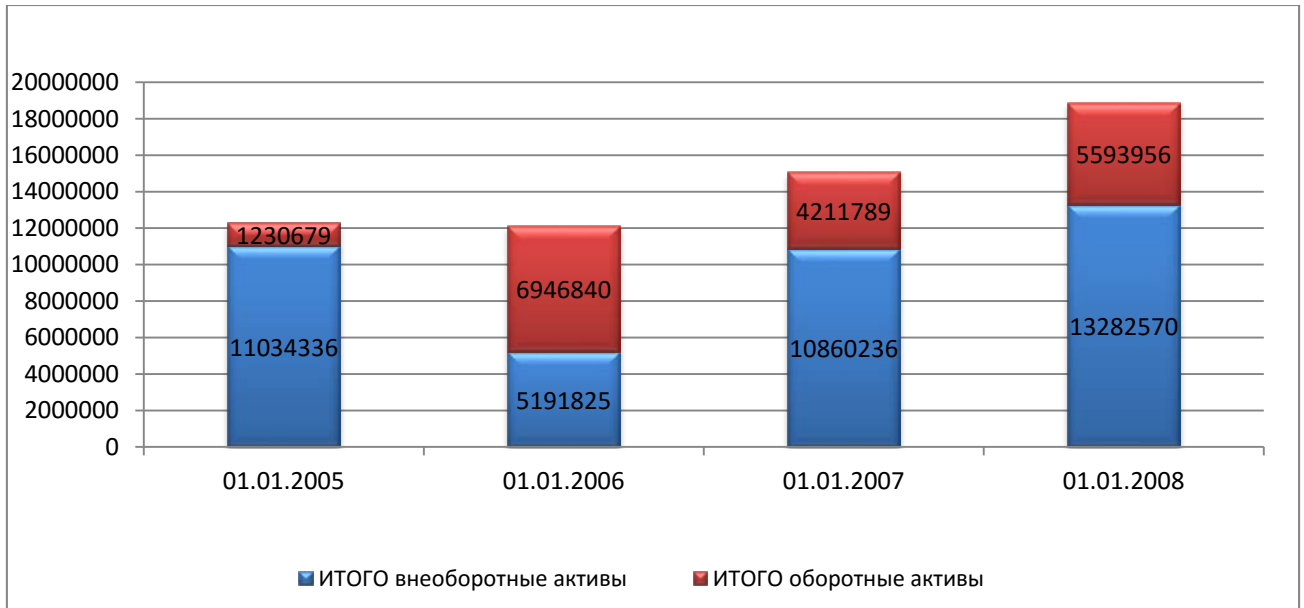


Рис. 4. Динамика активов компании ОАО "ВБД ПП"

Анализ баланса показал, что в структуре активов произошло изменение за счет сокращения суммы внеоборотных активов на 777 775 тыс. руб. (-7,0%) и роста суммы оборотных активов на 11 168 914 тыс. руб. (907,5%). С финансовой точки зрения это свидетельствует о положительных результатах, так как имущество становится более мобильным.

Динамический (горизонтальный) анализ отчетности ОАО ВБД ПП за период с 01.01.04 по 01.01.08 г. позволяет выявить ряд положительных тенденций. В активе баланса:

- увеличение дебиторской задолженности,
- увеличение величины запасов с увеличением объемов выручки,
- увеличение стоимости основных средств.

В пассиве баланса:

- увеличение нераспределенной прибыли,
- увеличение резервного капитала,
- увеличение доходов будущих периодов.

При этом анализ позволяет обнаружить и некоторые негативные тенденции. В активе баланса: уменьшение денежных средств на расчетном счете ниже 10 % от суммы оборотного капитала.

В пассиве баланса:

увеличение кредиторской задолженности,  
увеличение объемов кредитов и займов.

На конец 2007 года удельный вес внеоборотных активов в общей стоимости имущества компании ВБД ПП составляет 45,3%, что соответствует 10 256 561 тыс. руб. в абсолютном выражении. Доля оборотных активов на конец 2007 года составляет 54,7%, что соответствует 12 399 593 тыс. руб. в абсолютном выражении.

В течение анализируемого периода произошло изменение структуры активов компании ВБД ПП: доля оборотных активов растет.

Основной составляющей внеоборотных активов на конец 2007 года являются долгосрочные финансовые вложения (92,6%).

Изменения в составе внеоборотных активов в 2003-2007 гг. были обеспечены следующими изменением их составляющих:

величина нематериальных активов увеличилась на 64 055 тыс. руб.  
(293,3%);  
сумма основных средств увеличилась на 175 898 тыс. руб. (847,6%);  
сумма инвестиций в незавершено строительство увеличилась на  
250 116 тыс. руб. (2344,5%).

Доля (абсолютная величина) основных средств увеличивается. Возможные причины: приобретение основных средств или переоценка основных средств.

Увеличение абсолютной величины незавершенного строительства может свидетельствовать о том, что Компания осуществляет капитальное строительство или замену основного производственного оборудования.

Сокращение абсолютной величины и доли внеоборотных активов является одной из причин улучшения финансовых показателей.

В составе оборотных активов произошли следующие изменения:

величина производственных запасов увеличилась на 147 382 тыс. руб. (24082,0%);

величина готовой продукции и отгруженных товаров увеличилась на 1 134 456 тыс. руб. (10313236,4%);

сумма дебиторской задолженности увеличилась на 3 449 112 тыс. руб. (664,3%).

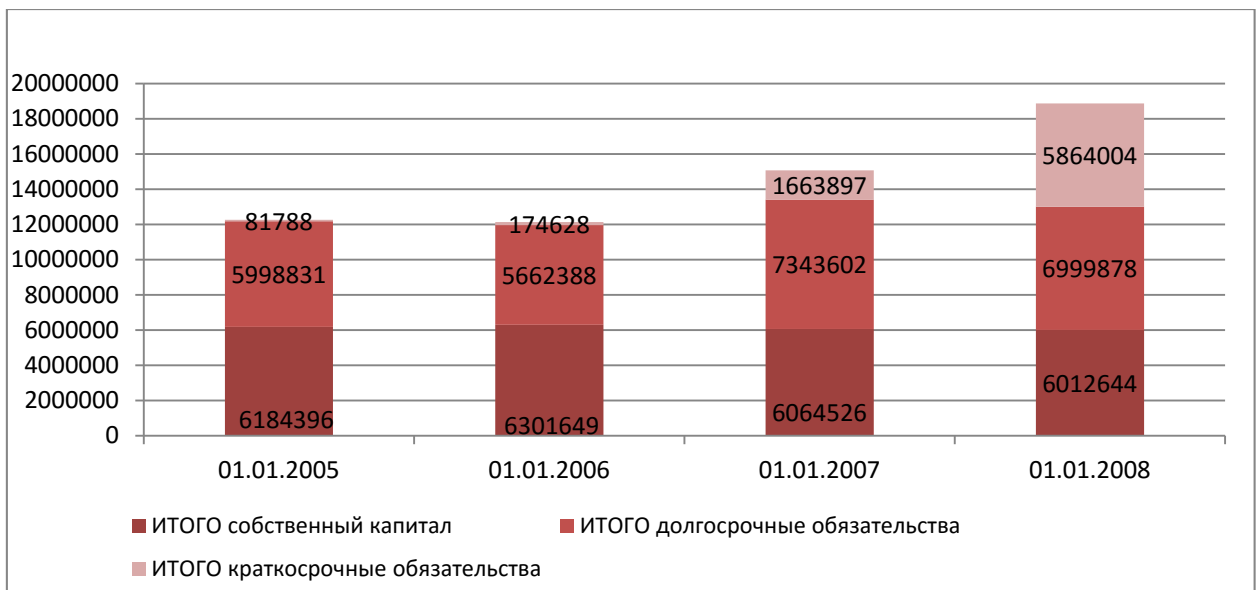


Рис. 5. Общая характеристика источников финансирования компании ВБД ПП.

Источниками финансирования имущества являются собственные и заемные средства, которые отражаются в пассиве баланса. Проанализируем структуру пассива баланса.

Собственный капитал является важнейшей характеристикой финансового состояния компании ВБД ПП. На конец 2007 года собственный капитал компании ВБД ПП увеличился на 665 582 тыс. руб., доля в общем пассиве компании ВБД ПП составляет 30,2%, что соответствует 6 849 978 тыс. руб. в абсолютном выражении. Это может свидетельствовать о росте финансовой устойчивости компании ВБД ПП.

Основными составляющими собственного капитала на конец 2007 года являются:

уставный капитал (12,8%);

накопленный капитал (88,2%).

Накопленный капитал отражает результаты деятельности компании ВБД ПП. Накопленный капитал компании ВБД ПП в относительном объеме не изменился, т.е. компания не зарабатывает прибыль или не реинвестирует ее в свою деятельность.

Для оценки фактической величины собственного капитала на предмет достаточности или недостаточности выполнен расчет величины собственного капитала, необходимого для компании ВБД ПП. Минимальная необходимая величина собственных средств определяется как величина, равная сумме внеоборотных активов, материальных запасов и незавершенного производства. Для данной компании ВБД ПП необходимая величина собственного капитала на конец периода анализа составляет 110 289 тыс. руб. На конец 2007 года фактическая величина собственных средств превышает их необходимую величину. Риск возникновения недостатка собственных источников финансирования минимален.

Объем заемного капитала в 2003-2007 гг. увеличился на 9 725 557 тыс. руб. (159,9%). и составил на конец 2007 года 15 806 176 тыс. руб.

На конец 2007 года удельный вес долгосрочных обязательств в общей стоимости источников финансирования составляет 13,4% что соответствует 3 025 061 тыс. руб. в абсолютном выражении. Величина долгосрочных обязательств за 2003-2007 гг. уменьшилась на 2 973 770 тыс. руб. (-49,6%.); В 2007 г. компания не привлекала долгосрочных источников финансирования.

На конец 2007 года удельный вес краткосрочных обязательств в общей стоимости источников финансирования компании ВБД ПП составляет 56,4%, что соответствует 12 781 115 тыс. руб. в абсолютном выражении.

Основными составляющими текущих обязательств на конец 2007 года являются:

краткосрочные займы и кредиты (71,2%);

кредиторская задолженность перед поставщиками и подрядчиками (18,8%).

В составе текущих обязательств произошли следующие изменения:

сумма краткосрочных кредитов и займов увеличилась на 9 101 772 тыс. руб. (3138542,1%);

величина задолженности перед поставщиками и подрядчиками увеличилась на 2 360 917 тыс. руб. (6004,5%);

величина задолженности перед персоналом увеличилась на 222 175 тыс. руб. (1446,8%);

величина задолженности по налогам и сборам увеличилась на 105 044 тыс. руб. (394,7%).

### 3.3.2 Анализ ликвидности и платежеспособности

Таблица 10

Анализ ликвидности баланса

Группа	01.01.04	01.01.05	01.01.06	01.01.07	01.01.08
A1	672 077	6 436 418	3 690 237	1 731 087	7 023 474
A2	519 193	453 061	505 155	2 831 806	3 970 039
A3	11 014 149	5 189 681	10 756 242	14 050 128	10 838 203
A4	53 567	54 321	118 656	231 657	759 311
Баланс	12 258 986	12 133 481	15 070 290	18 844 678	22 591 027
П1	81 498	91 710	64 060	3 684 022	3 156 858
П2	290	68 669	1 586 346	2 146 650	9 102 062
П3	5 998 831	5 662 388	7 343 602	6 999 878	3 025 061
П4	6 178 367	6 310 714	6 076 282	6 014 128	7 307 046
Баланс	12 258 986	12 133 481	15 070 290	18 844 678	22 591 027
A1-П1	590 579	6 344 708	3 626 177	-1 952 935	3 866 616
A2-П2	518 903	384 392	-1 081 191	685 156	-5 132 023
A3-П3	5 015 318	-472 707	3 412 640	7 050 250	7 813 142
A4-П4	-6 124 800	-6 256 393	-5 957 626	-5 782 471	-6 547 735
Текущая ликвидность	1 109 482	6 729 100	2 544 986	-1 267 779	-1 265 407
Перспективная ликвидность	5 015 318	-472 707	3 412 640	7 050 250	7 813 142

Анализ ликвидности баланса предприятия по состоянию на 01.01.08 г. позволяет сделать следующие выводы: чистое сальдо высоколиквидных

активов и пассивов составляет 3 866 616 тыс. руб., соответствует оптимальной структуре баланса, сальдо группы средней ликвидности -5 132 023 тыс. руб., не соответствует оптимальной структуре, сальдо группы с пониженной ликвидностью 7 813 142 тыс. руб., соответствует оптимуму, сальдо низколиквидных активов и пассивов -6 547 735 тыс. руб., соответствует оптимальной структуре баланса. Показатель текущей ликвидности составляет -1 265 407 тыс. руб., ликвидность оценивается как недостаточная. Перспективная ликвидность составляет 7 813 142 тыс. руб., ликвидность оценивается как нормальная.

Таким образом, дебиторская задолженность является самым проблемным активом для восстановления полной ликвидности баланса.

Таблица 11

## Анализ относительных показателей ликвидности

Наименования показателей	01.01.2004	01.01.2008
Коэффициент общей ликвидности (CR)	15,05	0,97
Коэффициент среднесрочной ликвидности (QR)	14,57	0,86
Коэффициент абсолютной ликвидности	7,85	0,04
Чистый оборотный капитал, NWC	1148891	-381522
Изменение коэффициента общей ликвидности	-	0,02
Влияние изменения инвестированного капитала	-	1,16
Влияние изменения постоянных активов	-	
Влияние изменения текущих пассивов	-	-1,14
Контроль	-	0,00
Коэффициент покрытия среднедневных платежей денежными средствами	0,0	5,8

Наличие и увеличение чистого оборотного капитала является главным условием обеспечения ликвидности и финансовой устойчивости компании ВБД ПП. Величина чистого оборотного капитала показывает, какая часть оборотных активов финансируется за счет инвестированного капитала - собственный капитал и долгосрочных обязательств.

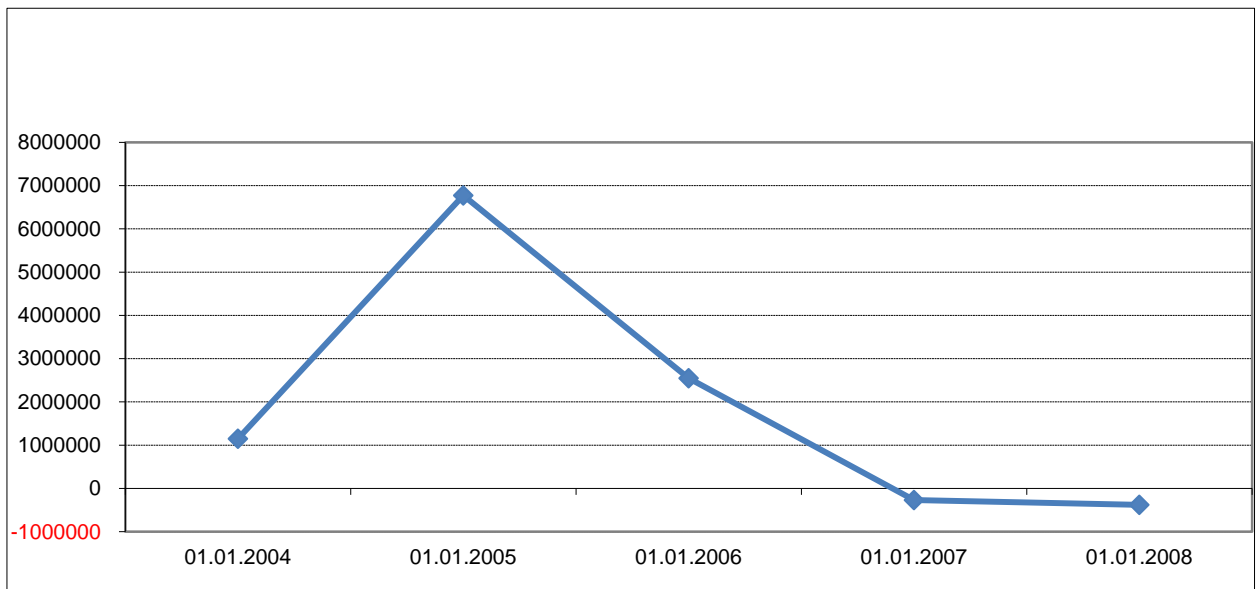


Рис. 6. Чистый оборотный капитал, NWC

На конец 2007 года чистый оборотный капитал компании ВБД ПП составляет -381 522 тыс. руб. За 2003-2007 гг. чистый оборотный капитал уменьшился на -1 530 413 тыс. руб. Для полного отражения ситуации с финансированием оборотных активов за счет собственных средств определяется доля ЧОК в общих активах компании ВБД ПП. За 2003-2007 гг. доля чистого оборотного капитала в активах компании ВБД ПП уменьшилась на -118,0% тыс. руб. и составила -1,7%. Это может свидетельствовать об ухудшении состояния компании ВБД ПП в части финансирования активов за счет собственных средств - о снижении устойчивости и потере платежеспособности.

Для оценки фактической величины ЧОК на предмет достаточности или недостаточности выполнен расчет ЧОК, необходимого для данной компании ВБД ПП в сложившихся условиях работы. Достаточная (необходимая) величина чистого оборотного капитала определяется как сумма производственных запасов и незавершенного производства. Достаточная (необходимая) величина ЧОК компании ВБД ПП на конец периода анализа составляет 4 946 тыс. руб. На конец 2007 года фактическая величина ЧОК не достигает необходимого значения. Это означает возникновение

неудовлетворительной ситуации с финансированием оборотных активов за счет собственных средств.



Рис. 7. Анализ коэффициентов ликвидности

Коэффициент общей ликвидности характеризует потенциальную способность компании ВБД ПП выполнять краткосрочные обязательства за счет всех текущих активов. На конец 2007 года величина коэффициента общей ликвидности компании ВБД ПП составляет 0,970. С точки зрения рекомендуемой величины коэффициента общей ликвидности ( $>2$ ), данное значение требует особого внимания при принятии управленческих решений в области финансов. В течение анализируемого периода величина коэффициента общей ликвидности уменьшилась на 93,6% (-93,6% в год).

Для оценки фактической величины коэффициента на предмет достаточности по каждому отчетному периоду определено необходимое значение коэффициента общей ликвидности. Достаточный уровень коэффициента общей ликвидности на конец анализа составляет 1,33. На конец 2007 года фактическая величина коэффициента не достигает необходимого значения. Это означает возникновение критической ситуации с финансированием оборотных активов за счет собственных средств.



Коэффициент среднесрочной ликвидности характеризует способность компании ВБД ПП выполнять текущие обязательства за счет денежных средств, краткосрочных финансовых вложений, дебиторской задолженности и готовой продукции. На конец 2007 года величина коэффициента среднесрочной ликвидности компании ВБД ПП составляет 0,860. За 2003-2007 гг. коэффициент уменьшился на 94,1% (-94,1% в год).

Коэффициент абсолютной ликвидности характеризует возможность компании ВБД ПП выполнять краткосрочные обязательства за счет свободных денежных средств. На конец 2007 года величина коэффициента абсолютной ликвидности компании ВБД ПП составляет 0,043. За 2003-2007 гг. коэффициент уменьшился на 99,4% (-99,4% в год).

Для оценки уровня абсолютной ликвидности компании ВБД ПП определен коэффициент покрытия среднедневных платежей денежными средствами. Для оценки величины среднедневных платежей по текущей производственной деятельности используются следующие данные, приведенные к одному дню: себестоимость реализованной продукции, управленческие, коммерческие расходы за период, прирост величины производственных запасов, незавершенного производства и готовой продукции. Количество дней платежей по текущей производственной деятельности, покрываемых имеющимися денежными средствами, определяется как отношение денежных средств к величине среднедневных платежей. В 2007 г. свободные денежные средства покрывают 5,81 дней платежей по производственной деятельности, что соответствует коэффициенту абсолютной ликвидности 0,043.

### **3.3.3 Анализ финансовой устойчивости**

Финансовая устойчивость отражает степень зависимости компании ВБД ПП от внешних источников финансирования и характеризует возможность компании ВБД ПП сохранить способность отвечать по текущим обязательствам в будущем. Финансовая устойчивость определяется соотношением собственных и заемных средств, а также их структурой.

Данные таблицы 12 говорят о том, что в организации наблюдается Нормальная финансовая устойчивость в начале (3-х комплексный показатель: 0,1,1) , и в Допустимо неустойчивое состояние предприятия (3-х комплексный показатель: 0,0,1) в конце анализируемого периода. В этой ситуации необходима оптимизация структуры пассивов. Финансовая устойчивость может быть восстановлена путем обоснованного снижения запасов и затрат, а то, что они явно завышены (особенно в конце периода).

Таблица 12

## Анализ финансовой устойчивости по абсолютным показателям

показатели	Абсолютные величины (тыс.руб.)				
	2003, декабрь	2004, декабрь	2005, декабрь	2006, декабрь	2007, декабрь
1. Источники собственных средств	6184396,0	6315898,0	6078017,0	6045976,0	7369356,0
2. Внеоборотные активы	11034336,0	5191825,0	10860236,0	13282570,0	10256561,0
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-4849940,0	1124073,0	-4782219,0	-7236594,0	-2887205,0
4. Долгосрочные кредиты и займы	5998831,0	5662388,0	7343602,0	6999878,0	3025061,0
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	1148891,0	6786461,0	2561383,0	-236716,0	137856,0
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	290,0	68669,0	1586346,0	2146650,0	9102062,0
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	1149181,0	6855130,0	4147729,0	1909934,0	9239918,0
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	39409,0	57361,0	16397,0	1016552,0	1376326,0
9. Излишек источников собственных оборотных средств	-4889349,0	1066712,0	-4798616,0	-8253146,0	-4263531,0
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	1109482,0	6729100,0	2544986,0	-1253268,0	-1238470,0
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	1109772,0	6797769,0	4131332,0	893382,0	7863592,0
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	1	0	0	0
12.2.	1	1	1	0	0
12.3.	1	1	1	1	1
<b>Финансовая устойчивость предприятия</b>	<i>Нормальная финансовая устойчивость</i>	<i>Абсолютная финансовая устойчивость</i>	<i>Нормальная финансовая устойчивость</i>	<i>Допустимо неустойчивое состояние предприятия</i>	<i>Допустимо неустойчивое состояние предприятия</i>

Таблица 13

## Анализ относительных показателей финансовой устойчивости

Наименования показателей	01.01.2004	01.01.2008
<b>ПОКАЗАТЕЛИ ФИНАНСОВОЙ НЕЗАВИСИМОСТИ</b>		
Стоимость чистых активов	6184396	6849978
Коэффициент автономии	1,02	0,43
Коэффициент общей платежеспособности	0,50	0,30
Коэффициент маневренности	0,19	-0,06
Доля собственных источников финансирования оборотных активов	93%	-3%
Коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками финансирования	1877,27	-2,58
Коэффициент обеспеченности процентов по кредитам	0,00	0,34
Коэффициент иммобилизации	8,97	0,83
<b>ПОКАЗАТЕЛИ САМОФИНАНСИРОВАНИЯ</b>		
Коэффициент обеспеченности долгосрочных активов собственными средствами	1,10	0,96
Коэффициент самофинансирования		48%
Коэффициент мобилизации инвестированного капитала	-	0%
Коэффициент мобилизации накопленного капитала	-	0,00

Показателем, характеризующим финансовую устойчивость организации, является коэффициент автономии (соотношение собственного капитала и заемного капитала). На конец 2007 года величина коэффициента автономии составляет 0,433. В течение анализируемого периода значение коэффициента автономии уменьшилось на -57,4% (-57,4% в год).

В практике финансового анализа встречается утверждение, согласно которому для финансово устойчивой компании ВБД ПП минимальным значением соотношения собственного и заемного капиталов является 1. Ориентируясь на единицу как на минимальный уровень, возможно признать фактическое значение коэффициента автономии на конец 2007 года не приемлемым. Возможность погашения обязательств за счет собственных средств зависит от степени ликвидности активов, профинансированных за счет собственных средств. Учитывая это обстоятельство, рассчитаем необходимое значение коэффициента автономии с учетом структуры активов. На конец периода анализа достаточная (необходимая) величина коэффициента для данной компании ВБД ПП равняется 7,29.

На конец 2007 года фактическая величина коэффициента не достигает необходимого значения. Это означает возникновение критической ситуации

с потерей финансовой устойчивости компании ВБД ПП. Дальнейший рост заемного капитала не желателен.

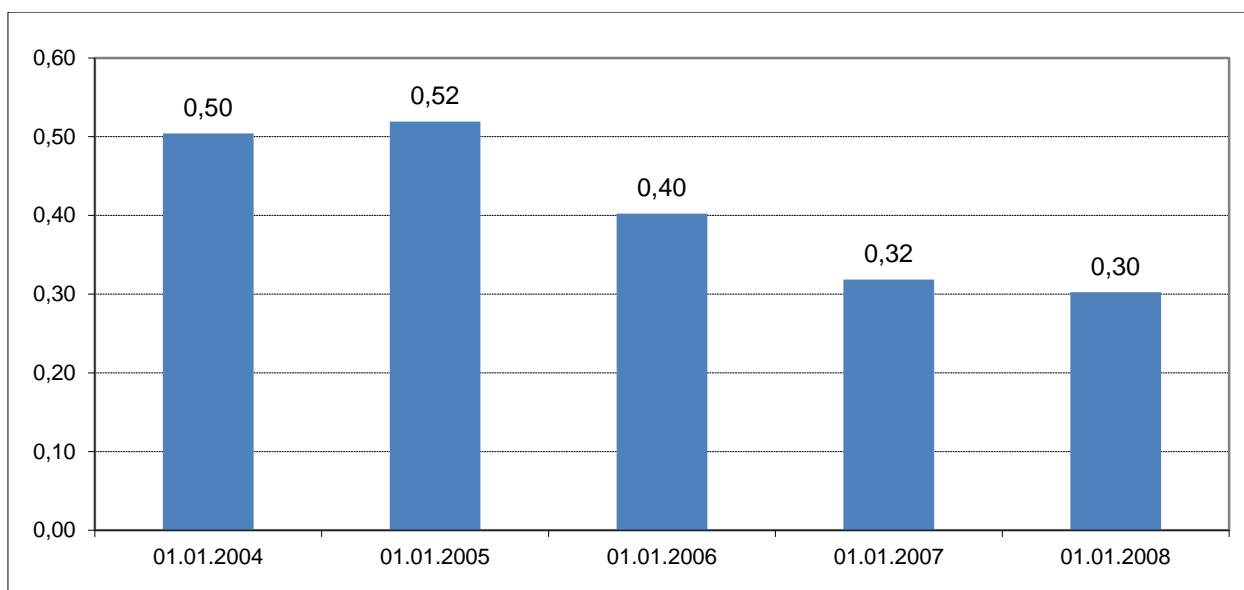


Рис. 8. Коэффициент общей платежеспособности

Коэффициент общей платежеспособности (соотношение собственного капитала и валюты баланса) также характеризует финансовую устойчивость компании ВБД ПП. На конец 2007 года величина коэффициента общей платежеспособности составляет 0,30. В течение анализируемого периода значение коэффициента общей платежеспособности уменьшилось на 40,0% (-40,0% в год). В практике финансового анализа для оценки достаточности этого коэффициента используется ориентир 0,5. Ссылаясь на данный критерий, коэффициент характеризует финансовую устойчивость компании ВБД ПП как не достаточную.

Коэффициент маневренности показывает, какая доля собственных средств организации задействована в финансировании наиболее маневренной части активов - оборотных средств. Чем больше значение данного показателя, тем более маневренна (и, следовательно, более устойчива) компания с точки зрения возможности его переориентирования в случае изменения рыночной конъюнктуры. На конец 2007 года величина коэффициента маневренности составляет -0,06. В течение анализируемого периода значение коэффициента уменьшилось на 130,0% (-130,0% в год).

Снижение показателя свидетельствует об уменьшении маневренности компании ВБД ПП в случае переориентации бизнеса.

Доля собственных источников финансирования оборотных активов показывает, какая часть оборотных активов образована за счет собственного капитала. На конец 2007 года данная величина составляет -3,1%.

Коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками финансирования характеризует степень покрытия запасов и затрат собственными источниками финансирования. На конец 2007 года коэффициент обеспеченности запасов составляет -2,58.

Коэффициент иммобилизации рассчитывается как соотношение постоянных и текущих активов. Данный показатель отражает степень ликвидности активов и тем самым возможность отвечать по текущим обязательствам в будущем. На конец 2007 года коэффициент иммобилизации составляет ,83. Чем ниже значение коэффициента, тем больше доля ликвидных активов в имуществе организации и тем выше возможности организации отвечать по текущим обязательствам.

С точки зрения влияния на финансовое состояние компании ВБД ПП интерес представляет не столько сама величина чистой прибыли, сколько та ее часть, которая остается в распоряжении компании ВБД ПП и увеличивает ее собственный капитал. Для характеристики того, насколько эффективно компания использует резерв роста собственного капитала, предназначен коэффициент самофинансирования. Коэффициент самофинансирования отражает долю чистой прибыли компании ВБД ПП, направляемую на ее развитие, то есть на увеличение накопленного капитала. В течение анализируемого периода коэффициент самофинансирования существенно не изменился. На конец 2007 года данная величина составляет 48,2%. Низкое значение коэффициента говорит о низкой эффективности использования результатов деятельности для укрепления финансового положения компании ВБД ПП (основная доля чистой прибыли направляется на увеличение непроизводственных расходов)

Для характеристики финансового менеджмента организации может быть использован коэффициент обеспеченности долгосрочных активов собственными средствами, который определяет степень покрытия постоянных активов инвестированным капиталом. На конец 2007 года данный коэффициент составляет 0,963. Это свидетельствует о неустойчивом финансовом положении компании ВБД ПП.

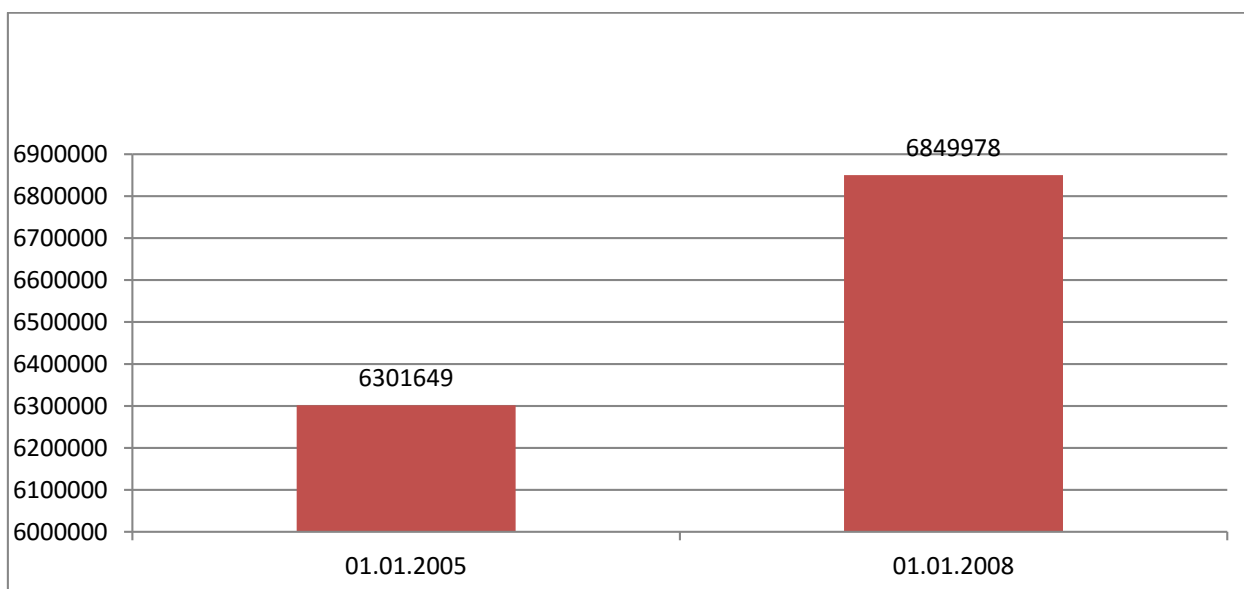


Рис. 9. Стоимость чистых активов

По состоянию на 01.01.08 г. величина чистых активов ОАО ВБД ПП составляет 6849978 тыс. руб., что превышает величину уставного капитала предприятия - 880 000 тыс. руб. Величина чистых активов предприятия на отчетную дату соответствует требованиям действующего законодательства.

### 3.3.4 Анализ прибыльности и рентабельности

Таблица 14

#### Общий анализ отчета о прибылях и убытках

Наименования статей	01.01.2004	01.01.2008	Прирост, %
Доходы и расходы по обычным видам деятельности			
Выручка от продажи товаров, продукции, работ, услуг	470528	44538879	+ 9365,7%
Себестоимость реализации товаров, продукции, работ, услуг	29717	34708890	+ 116698,1%
Валовая прибыль	440811	9829989	+ 2130,0%
Коммерческие расходы	4370	6387512	+ 146067,3%
Управленческие расходы	514574	1652552	+ 221,1%

Наименования статей	01.01.2004	01.01.2008	Прирост, %
Прибыль (убыток) от продаж	-78133	1789925	-2390,9%
Прибыль (убыток) до налогообложения	-78133	1977907	-2631,5%
Отложенные налоговые активы		5744	
Отложенные налоговые обязательства		1986	
Текущий налог на прибыль		244734	
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	-78133	1736931	-2323,0%
Дополнительные данные			
Заработная плата (за период)	190627		-100,0%
Амортизация (нарастающим итогом)	-42593	-282546	+ 563,4%
Амортизация (за период)	4784		-100,0%

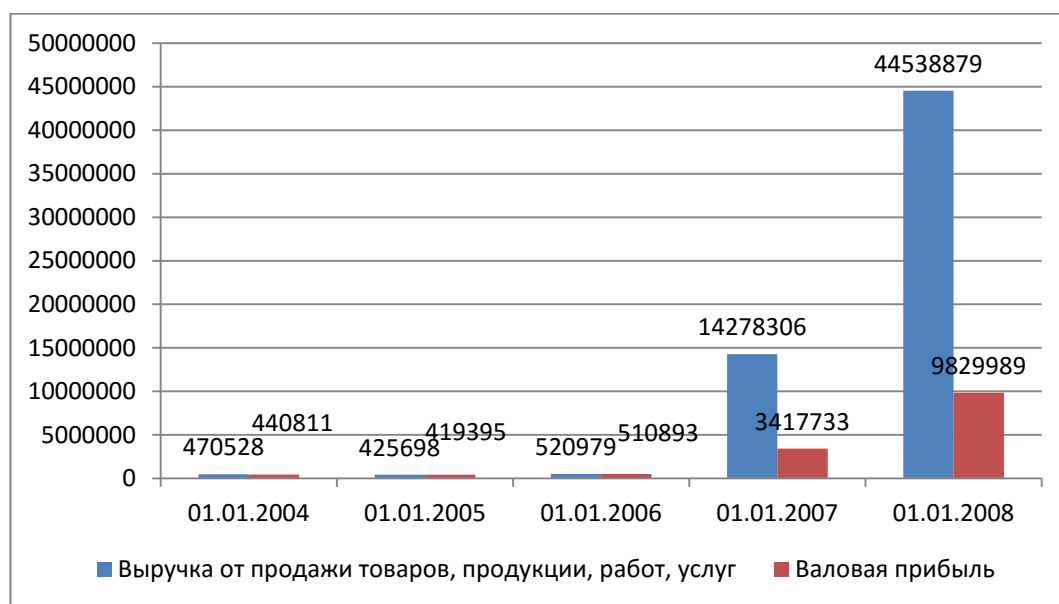


Рис. 10. Динамика выручки и валовой прибыли

За 2007 год объем реализации составил 44 538 879 тыс. руб. За 2003-2007 гг. выручка компании ВБД ПП увеличилась на 44 068 351 тыс. руб. (9365,7%). Доля себестоимости в общем объеме выручки на конец 2007 года составляет 77,9%, что соответствует 34 708 890 тыс. руб. в абсолютном выражении. Себестоимость реализации продукции увеличилась на 34 679 173 тыс. руб. (116698,1%).

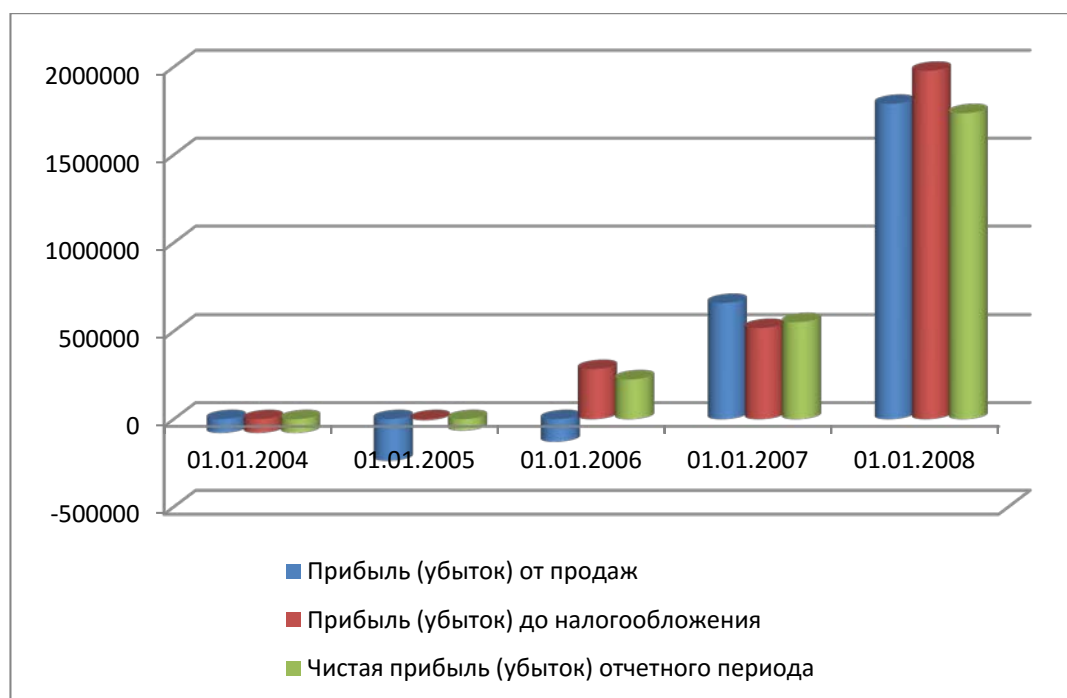


Рис. 11. Динамика показателей прибыли компании ВБД ПП

В 2007 г. объем чистой прибыли компании ВБД ПП составил 1 736 931 тыс. руб., что составляет 3,9% в общем объеме выручки. За 2003-2007 гг. чистая прибыль увеличилась на 1 815 064 тыс. руб. (2323,0%). Чистая прибыль является основным источником увеличения собственного капитала организации и фундаментом основных финансовых показателей. Отмеченное увеличение прибыли положительно характеризует деятельность компании ВБД ПП.

Результат от операционной деятельности занимает незначительную долю в общих результатах компании ВБД ПП, поэтому данный вид деятельности подробно не анализируется.

Для более подробного анализа прибыли от основной деятельности проведено разделение затрат на переменные и постоянные и рассчитана маржинальная прибыль. За 2003-2007 гг. маржинальная прибыль увеличилась на 25 083 706 тыс. руб. (11498,7%) и составила 25 301 850 тыс. руб. Наличие и рост маржинальной прибыли является положительной характеристикой деятельности компании ВБД ПП, так как свидетельствует о наличии резерва покрытия накладных расходов и получения прибыли



## Анализ рентабельности используемого капитала

Наименования позиций	Ед.изм.	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008
Рентабельность всего капитала	%	-0,527%	1,664%	3,253%	8,364%
Рентабельность собственного капитала	%	-1,030%	3,662%	9,144%	27,007%
Рентабельность акционерного капитала	%	-7,310%	25,732%	62,749%	197,379%
Рентабельность постоянных активов	%	-0,793%	2,821%	4,574%	14,758%
Рентабельность оборотных активов	%	-1,573%	4,059%	11,263%	19,306%
<b>АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО РЫЧАГА</b>					
Доля кредитов в заемных средствах	%	98%	99%	71%	77%
Стоимость заемного капитала	%	6%	7%	5%	5%
Дифференциал рычага	%	-1%	2%	3%	8%
Финансовый рычаг	разы	0,95	1,20	1,81	2,23
Эффект рычага	%	-0,50%	2,00%	5,89%	18,64%
<b>АНАЛИЗ ФОРМУЛЫ DUPONT</b>					
Рентабельность собственного капитала	разы	-0,010	0,037	0,091	0,270
Оборачиваемость активов	разы	0,03	0,04	0,84	2,14
Прибыльность всей деятельности	разы	-0,15	0,43	0,04	0,04
Структура источников средств	разы	195%	220%	281%	323%
Изменение рентабельности собственного капитала	разы		0,05	0,05	0,18
Влияние оборачиваемости всех активов	разы	-	0,00	0,77	0,14
Влияние прибыльности деятельности	разы	-	0,04	-0,73	0,00
Влияние структуры источников	разы	-	0,00	0,02	0,03
Контроль		-	0,00	0,00	0,00

Рентабельность характеризует компанию с точки зрения получения доходов на вложенный в капитал. Рентабельность всего капитала отражает величину чистой прибыли, приходящейся на рубль вложенного в компанию капитала. Рентабельность собственного капитала отражает величину чистой прибыли, приходящейся на рубль собственного капитала компании ВБД ПП, иными словами, характеризует эффективность деятельности компании ВБД ПП с точки зрения ее владельцев.

Компания ВБД ПП характеризуется средними показателями рентабельности капитала. На конец 2007 года рентабельность капитала составляет 8,4% годовых. На конец 2007 года рентабельность собственного капитала составляет 27,0% годовых.

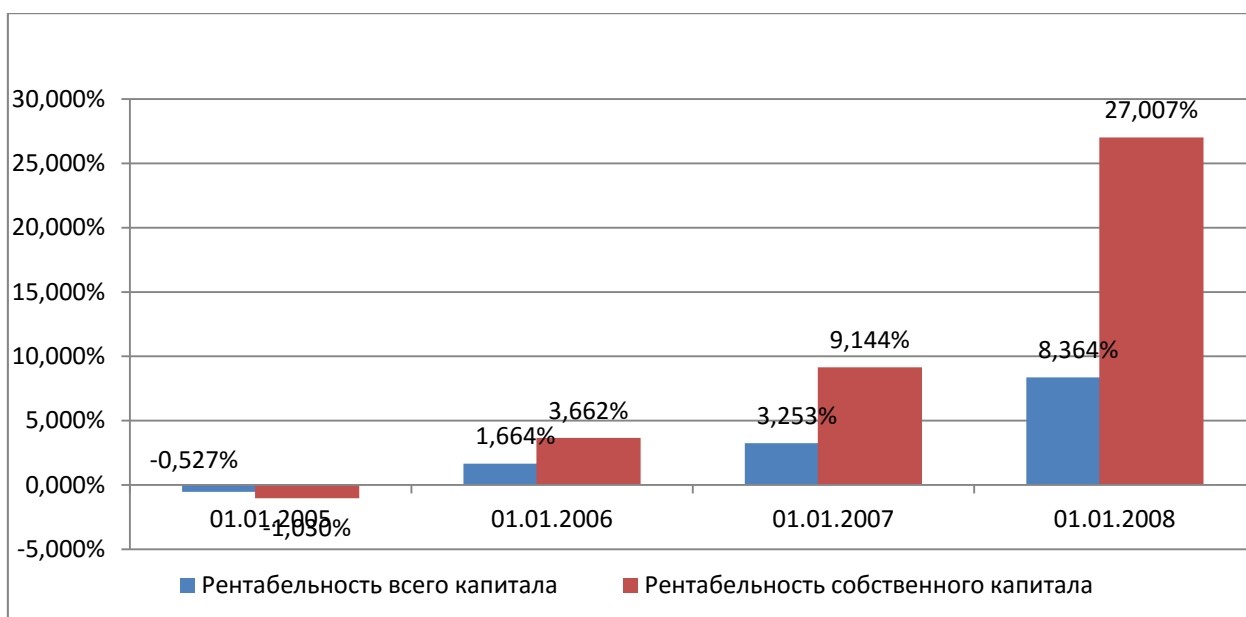


Рис. 12. Показатели рентабельности капитала

Для анализа эффективности управления структурой источников финансирования компании ВБД ПП рассчитывается показатель - эффект рычага. Снижение или увеличение рентабельности собственного капитала зависит от средней стоимости заемного капитала и размера финансового рычага. Финансовым рычагом компании ВБД ПП называют соотношение заемного и собственного капитала.

На конец 2007 года величина эффекта рычага составляет: 18,6%. Эффект рычага положительный - увеличение заемного капитала повышает рентабельность собственного капитала

Таблица 16

#### Анализ оборачиваемости

Наименования позиций	Ед.изм.	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008
<b>ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ ПО ОТНОШЕНИЮ К ВЫРУЧКЕ ОТ РЕАЛИЗАЦИИ</b>					
<b>КОЭФФИЦИЕНТЫ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ (в годовом измерении)</b>					
Оборачиваемость активов	разы	0,03	0,04	0,84	2,14
Период оборота всех активов	дни	10462	9532	434	170
Оборачиваемость постоянных активов	разы	0,05	0,06	1,18	3,78
Период оборота постоянных активов	дни	6956	5623	309	96
Коэффициент износа постоянных активов	%	-1%	0%	-1%	-3%
Оборачиваемость оборотных (текущих)	разы	0,10	0,09	2,91	4,95

Наименования позиций	Ед.изм.	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008
активов					
Период оборота оборотных (текущих) активов	дни	3506	3909	125	74
РАСЧЕТ "ЧИСТОГО ЦИКЛА"					
Оборот запасов материалов	дни	0,4	0,4	0,9	0,9
Оборот незавершенного производства	дни	0,0	0,1	0,1	0,0
Оборот готовой продукции и товаров	дни	0,0	0,0	11,2	8,1
Оборот дебиторской задолженности	дни	416,8	335,7	42,8	28,0
Оборот прочих оборотных активов	дни	0,0	0,0	0,0	0,0
"Затратный цикл"	дни	417,2	336,1	55,0	37,1
Оборот кредиторской задолженности	дни	25,8	18,2	43,4	23,6
Оборот расчетов с бюджетом и персоналом	дни	48,2	35,9	3,4	2,5
Оборот прочих краткосрочных обязательств	дни	36,0	590,0	49,5	50,3
"Кредитный цикл"	дни	109,9	644,0	96,2	76,4
"Чистый цикл"	дни	307,3	-307,9	-41,3	-39,3
Оборот прочих краткосрочных обязательств	дни	43,5	913,3	51,9	52,4

Анализ оборачиваемости позволяет охарактеризовать эффективность управления активами компании ВБД ПП и его влияние на финансовое положение компании.

На конец 2007 года оборачиваемость всех активов составляет 2,145. что соответствует периоду оборота всех активов 170 дней. Для оборотных активов период составляет 74 дней, период оборота внеоборотных активов 96 дней.

При расчете периодов оборота по отношению к выручке от реализации особое значение имеют три основных показателя: период оборота текущих

активов (без учета денежных средств), период оборота текущих пассивов (без учета кредитов) и разница между указанными значениями.

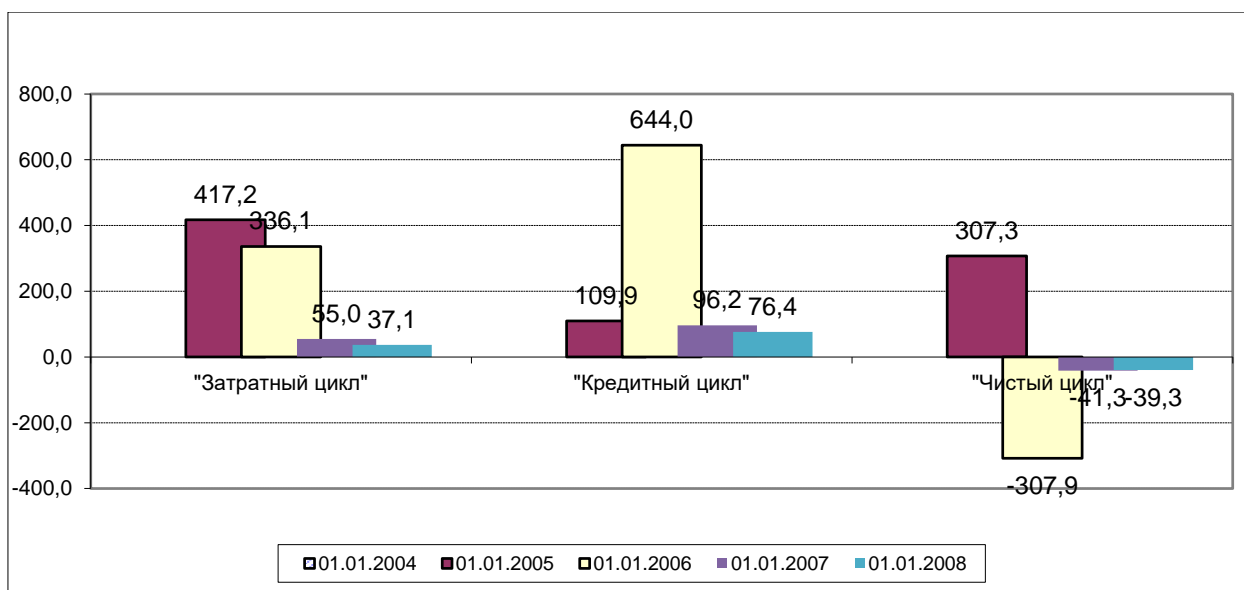


Рис. 13. Периоды оборотов текущих активов и пассивов

Период оборота оборотных активов за исключением денежных средств - «затратный цикл». Чем больше затратный цикл, тем больший период времени деньги «связаны» в текущих активах.

Период оборота всех текущих пассивов за исключением краткосрочных кредитов - «кредитный цикл». Чем больше «кредитный цикл», тем эффективнее предприятие использует возможность финансирования деятельности за счет участников производственного процесса.

Разность между затратным циклом и кредитным циклом получила название «чистый цикл». Чистый цикл - показатель, характеризующий организацию финансирования производственного процесса.

На конец 2007 года «затратный цикл» компании ВБД ПП составил 37 дней, «кредитный цикл» компании составил 76 дней, «чистый цикл» компании ВБД ПП составил -39 дней.

### 3.3.5 Анализ кредитоспособности

Анализ финансового состояния ОАО ВБД ПП, проведенный в предыдущем пункте работы выявил достаточно устойчивое финансовое состояние предприятия со слабостью отдельных показателей. Используя имеющиеся методики ведущих кредитных организаций России проведем анализ кредитоспособности ОАО ВБД ПП.

В соответствии с рейтингом заемщика Сбербанка России, по состоянию на 01.01.08 г. сумма балльной оценки предприятия составляет 1,95 баллов. Класс кредитоспособности предприятия оценивается как второго класса - кредитование предприятия требует взвешенного подхода.

Таблица 17

## Рейтинг кредитоспособности ОАО ВБД ПП по методике СБ РФ

	01.01.06	01.01.07	01.01.08
1. Коэффициент абсолютной ликвидности К1	0,367	0,144	0,045
	1	1	3
2. Промежуточный коэффициент покрытия К2	2,542	0,783	0,896
	1	2	1
3. Коэффициент текущей ликвидности К3	2,552	0,959	1,011
	1	3	2
4. Коэффициент наличия собственных средств К4	0,403	0,320	0,325
	1	2	2
5. Рентабельность продукции К5	-0,247	0,046	0,040
	3	2	2
6. Рентабельность деятельности К6	-0,455	0,043	0,022
	3	2	2
Сумма баллов	1,50	2,35	1,95
Класс заемщика	3	3	2
Количество дней в периоде	360	360	360
Оборачиваемость оборотных активов, дн	2910	141	100
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дн	349	71	32
Оборачиваемость запасов, дн	10	25	11
Рентабельность вложений в предприятие	-1,8%	4,5%	6,1%
Собственный оборотный капитал	2 547	-270	-381
	892	048	522

Проведем расчет вероятности банкротства.

Расчет с помощью моделей прогнозирования несостоятельности Э. Альтмана позволяет сделать следующие выводы: по состоянию на 01.01.08. г. вероятность несостоятельности предприятия невелика, что оценивает

состоятельность предприятия как устойчивое. Динамика показателя положительная.

Таблица 18

Модели прогнозирования потенциального банкротства Э. Альтмана

Показатели	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007
Текущие активы (оборотные активы)	5 579 315	4 902 873	8 996 775
Сумма активов*	13 605 345	16 974 276	20 766 340
Заемный капитал (Сумма долгосрочных и краткосрочных обязательств)*	1 585 242	1 928 192	1 471 147
Нераспределенная (реинвестированная) прибыль	202 654	150 772	977 253
Прибыль до налогообложения	-270 721	848 702	1 386 471
Рыночная стоимость собственного капитала (Чистые активы)*	6 183 088	6 038 585	6 431 335
Объем продаж (выручка)	520 979	14 278 306	44 538 879
К1 (п.1 / п.2)	0,41	0,29	0,43
К2 (п.4 / п.2)	0,01	0,01	0,05
К3 (п.5 / п.2)	-0,02	0,05	0,07
К4 (п.6 / п.3)	3,90	3,13	4,37
К5 (п.7 / п.2)	0,04	0,84	2,14
Значение	2,83	3,24	5,57
Оценка значений: <1,81, очень высокая вероятность банкротства >2,7, вероятность банкротства невелика	Вероятность банкротства невелика, Z > 2,7	Вероятность банкротства невелика, Z > 2,7	Вероятность банкротства невелика, Z > 2,7

\* берутся средние величины

### 3.3.6 Анализ динамики показателей за 9 месяцев 2008 года

Рыночная оценка ВБД с начала года упала на 46 проц., и в настоящее время прогнозный коэффициент "стоимость предприятия/ЕВITDA на 2009 год" для компании равен 7,7, тогда как для аналогов с развитых рынков он составляет 9,0, а для компаний с развивающихся рынков - 9,8<sup>44</sup>.

Таким образом, дисконт при оценке "Вимм-Билль-Данна" равен соответственно 15 проц. и 22 проц., тогда как традиционно компания имела премию к мировым аналогам на уровне 18 проц.

Между тем аналитики оптимистично оценивают долгосрочные перспективы развития ВБД и считают, что его стоимость неоправданно

<sup>44</sup> "Тройка Диалог", снизив оценку стоимость ADR "Вимм-Билль-Данна", рекомендует их "покупать" // <http://www.finmarket.ru/z/nws/news.asp?rid=1&fid=86630&id=921548&ref=AnketaOrg>

занижена, а значит - есть хорошая возможность для покупки бумаг компании на текущих уровнях<sup>45</sup>.

Таблица 19

## Финансовые коэффициенты

Название	2007	9 мес. 2008 г.
Коэффициент текущей ликвидности	0,97	2,60
Коэффициент "срочной" ликвидности	0,86	2,27
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,04	0,12
Коэффициент концентрации заемного капитала	1,02	0,76
Рентабельность продаж	0,04	0,03
Операционная прибыль	1,94	1,58
Рентабельность капитала	0,04	
Рентабельность производства	1,28	1,24

Чистая прибыль компании ушла в минус, рентабельность производства незначительно снизилась из-за относительного снижения прибыли от продаж. Все это свидетельствует о том, что финансовый кризис пока не отразился в полной мере на операционной деятельности компании. Действительно, кредит на покупку продукции компании брать не нужно, а ведь именно этот банковский сектор затормозил движение экономики.

Таким образом, проведенный в данной главе работы анализ позволяет определить инвестиционную привлекательность предприятия.

<sup>45</sup> Аналитики дали рекомендации по акциям "Вимм-билль-данна" // <http://www.finans-ekonomika.ru/2542.htm>

## Заключение

Повышение управляемости и инвестиционной привлекательности предприятия особенно актуально, так как в условиях динамичного развития экономики России конкурентоспособность предприятия прямо зависит от его стремления инвестировать в новые технологии.

Исследование, проведенное в дипломной работе показало, что на инвестиционную привлекательность предприятия оказывают влияние следующие факторы:

- инвестиционный фактор, характеризующий уровень инвестиций, выражающий отношение текущего объема инвестиций к предыдущему;
- финансовый фактор, характеризующий долю собственных оборотных средств в активах (отношение объема собственных оборотных средств к объему актива); коэффициент общей ликвидности (отношение текущих активов к краткосрочным обязательствам) и другие;
- производственный фактор, характеризующий фондоотдачу (отношение валовой прибыли к основным средствам); рост дебиторской задолженности (отношение текущего объема дебиторской задолженности к предыдущему) и пр.
- кадровый фактор, характеризующий среднемесячную зарплату; текучесть кадров; долю работников с высшим образованием; рост зарплаты;
- внутриорганизационный фактор – корпоративная культура, развитое отношение к человеческому капиталу, порядок на производстве, бизнес-процессы обеспечивающие предприятию потенциал роста.
- ресурсный фактор – экономическое состояние предприятия (обеспеченность финансовыми ресурсами и т.д.), наличие комплекса ресурсов, необходимых для функционирования производства



(сырье, энергия, интеллектуальная собственность и т.д.) и степень эффективности использования этих ресурсов (издержки производства, цены и т.д.);

— информационный фактор – информация стала товаром, определяющим фактором повышения производительности труда, обеспеченность предприятия информацией, составляющей основу его функционирования, наличие товарных знаков, патентов, "ноу-хау" и других объектов интеллектуальной собственности, степень информатизации предприятия, его место во всемирной компьютерной сети Интернет.

Кредитоспособность — это возможность, имеющаяся у предприятия для своевременного погашения кредитов. Следует учесть, что кредитоспособность - это не только наличие у предприятия возможности вернуть кредит, но и уплатить проценты за него.

Для оценки кредитоспособности предприятия применяются различные методы, которые сводятся к интерпретации различных финансовых показателей на основе показателей финансовой отчетности фирмы.

Оценка инвестиционной привлекательности подразумевает оценку финансово-экономической устойчивости предприятия, которая определяет конкурентоспособность предприятия и его потенциал в деловом сотрудничестве, является гарантом эффективной реализации экономических интересов всех участников хозяйственной деятельности.

Устойчивое финансово-экономическое положение рассмотренного в работе ОАО ВБД ПП - результат умелого, просчитанного управления всей совокупностью производственных и хозяйственных факторов, определяющих результаты деятельности предприятия, и является количественно измеримым. В свою очередь измерение финансово-экономической устойчивости предприятия дает возможность оценки его инвестиционной привлекательности.

В целом финансовое положение ОАО ВБД ПП можно определить как весьма устойчивое. Однако стабильность этого положения вызывает сомнения, так как большинство успехов компании в 2007 году может быть нивелировано неустойчивостью рынка из-за финансового кризиса. Динамика изученных показателей также показывает значительное улучшение показателей в 2007 году. Однако инвестиционную привлекательность предприятия можно рассматривать как весьма высокую в отрасли и в целом по рынку.

Вимм-Билль-Данн - ведущий производитель молочных продуктов, безалкогольных напитков и детского питания в России и странах СНГ — основана в 1992 году. «Вимм-Билль-Данну» принадлежит 36 перерабатывающих заводов в России, на Украине, в Грузии и в Средней Азии и торговые сети в 26 городах России и СНГ. В настоящее время ВБД производит более 100 наименований напитков, более 900 видов молочной продукции и более 50 видов детского питания. Торговые марки «Чудо», «Био-макс», «Домик в деревне», Веселый молочник, Кубанская буренка, М, Славяночка, Фругурт, Лада, Наш доктор, 33 коровы, НЕО. Акционеры: Deutsche Bank Trust Company Americas - 39,99%, менеджеры и миноритарные акционеры.

Анализ финансового состояния ОАО ВБД ПП проводился по состоянию на 01.01.08 г. На дату анализа общая сумма активов предприятия составляет 22 656 154 тыс. руб., в том числе: внеоборотные активы 10 256 561 тыс. руб. (45 %), оборотные активы 12 399 593 тыс. руб. (55 %). Источниками формирования активов являются: собственный капитал в размере 6 849 978 тыс. руб. (30 %), долгосрочный заемный капитал 3 025 061 тыс. руб. (13 %) и краткосрочные пассивы в размере 12 781 115 тыс. руб. (56 %).

По состоянию на 01.01.08 г. выручка-нетто от реализации продуктов и услуг предприятия составила 44 538 879 тыс. руб. Чистая прибыль (убыток) предприятия составила за данный период 980 725 тыс. руб.

Анализ ликвидности баланса предприятия по состоянию на 01.01.08 г. позволяет сделать следующие выводы: показатель текущей ликвидности составляет -1 265 407 тыс. руб., ликвидность оценивается как недостаточная, перспективная ликвидность составляет 7 813 142 тыс. руб., ликвидность оценивается как нормальная.

По состоянию на 01.01.08 г. величина чистых активов ОАО ВБД ПП составляет 6 850 026 тыс. руб., что превышает величину уставного капитала предприятия - 880 000 тыс. руб. Величина чистых активов предприятия на отчетную дату соответствует требованиям действующего законодательства.

Динамический (горизонтальный) анализ отчетности ОАО ВБД ПП за период с 01.01.04 по 01.01.08 г. позволяет выявить ряд положительных тенденций. В активе баланса:

- увеличение дебиторской задолженности,
- увеличение величины запасов с увеличением объемов выручки,
- увеличение стоимости основных средств.

В пассиве баланса:

- увеличение нераспределенной прибыли,
- увеличение резервного капитала,
- увеличение доходов будущих периодов.

При этом анализ позволяет обнаружить и некоторые негативные тенденции. В активе баланса: уменьшение денежных средств на расчетном счете ниже 10 % от суммы оборотного капитала.

В пассиве баланса:

- увеличение кредиторской задолженности,
- увеличение объемов кредитов и займов.

На конец 2007 года собственный капитал компании ВБД ПП увеличился на 665 582 тыс. руб., доля в общем пассиве компании ВБД ПП составляет 30,2%, что соответствует 6 849 978 тыс. руб. в абсолютном выражении. Это может свидетельствовать о росте финансовой устойчивости компании ВБД ПП. За 2003-2007 гг. чистый оборотный капитал уменьшился

на -1 530 413 тыс. руб. На конец 2007 года фактическая величина ЧОК не достигает необходимого значения. Это означает возникновение неудовлетворительной ситуации с финансированием оборотных активов за счет собственных средств.

На конец 2007 года величина коэффициента общей ликвидности компании ВБД ПП составляет 0,970. С точки зрения рекомендуемой величины коэффициента общей ликвидности ( $>2$ ), данное значение требует особого внимания при принятии управленческих решений в области финансов. В течение анализируемого периода величина коэффициента общей ликвидности уменьшилась на 93,6% (-93,6% в год).

Фактическое значение коэффициента автономии на конец 2007 года не приемлемо 0,433 (норма 1). Ориентируясь на единицу как на минимальный уровень, возможно признать фактическое значение коэффициента автономии на конец 2007 года не приемлемым. Возможность погашения обязательств за счет собственных средств зависит от степени ликвидности активов, профинансированных за счет собственных средств. Учитывая это обстоятельство, рассчитаем необходимое значение коэффициента автономии с учетом структуры активов. На конец периода анализа достаточная (необходимая) величина коэффициента для данной компании ВБД ПП равняется 7,29.

На конец 2007 года фактическая величина коэффициента не достигает необходимого значения. Основные причины сокращения коэффициента автономии: темп роста активов, превышающий темп роста собственного капитала. Рост активов может быть связан с ростом и оборотных средств (в связи с ростом объемов производства или ухудшением условий управления оборотным капиталом)

Коэффициент общей платежеспособности (соотношение собственного капитала и валюты баланса) также характеризует финансовую устойчивость компании ВБД ПП. На конец 2007 года величина коэффициента общей платежеспособности составляет 0,30. В течение анализируемого периода

значение коэффициента общей платежеспособности уменьшилось на 40,0% (-40,0% в год). В практике финансового анализа для оценки достаточности этого коэффициента используется ориентир 0,5. Ссылаясь на данный критерий, коэффициент характеризует финансовую устойчивость компании ВБД ПП как не достаточную.

В 2007 г. объем чистой прибыли компании ВБД ПП составил 1 736 931 тыс. руб., что составляет 3,9% в общем объеме выручки. За 2003-2007 гг. чистая прибыль увеличилась на 1 815 064 тыс. руб. (2323,0%). Чистая прибыль является основным источником увеличения собственного капитала организации и фундаментом основных финансовых показателей. Отмеченное увеличение прибыли положительно характеризует деятельность компании ВБД ПП.

Компания ВБД ПП характеризуется средними показателями рентабельности капитала. На конец 2007 года рентабельность капитала составляет 8,4% годовых. На конец 2007 года рентабельность собственного капитала составляет 27,0% годовых.

В соответствии с рейтингом заемщика Сбербанка России, по состоянию на 01.01.08 г. сумма балльной оценки предприятия составляет 1,95 баллов. Класс кредитоспособности предприятия оценивается как второго класса - кредитование предприятия требует взвешенного подхода.

Расчет с помощью моделей прогнозирования несостоятельности Э. Альтмана позволяет оценивать состоятельность предприятия как устойчивую.

В целом рассмотрение динамики финансового состояния позволяет сделать следующие выводы:

- состояние структуры баланса оценивается как неустойчивое,
- состояние рентабельности предприятия как - неустойчивое,
- состояние финансовой устойчивости как - неустойчивое,
- состояние платежеспособности как - неустойчивое,

состояние деловой активности предприятия как - совершенно устойчивое.

На основе комплексной оценки финансового состояния предприятие по состоянию на 01.01.08 можно оценить как предприятие среднего качества, риск банкротства невелик, но многие финансовые показатели не в норме.

Для того, чтобы предприятие стало инвестиционно привлекательным, необходимо привести показатели ликвидности, платежеспособности и финансовой устойчивости в норму. Пока же в условиях нестабильности на финансовых рынках считать это исследуемое предприятие надежным помещением средств нет никакого реального основания.

## Список литературы

1. Конституция Российской Федерации (принята на всенародном голосовании 12 декабря 1993 г.), "Российская газета" от 25 декабря 1993 г. N 237.
2. Гражданский кодекс Российской Федерации часть первая от 30 ноября 1994 г. N 51-ФЗ, часть вторая от 26 января 1996 г. N 14-ФЗ и часть третья от 26 ноября 2001 г. N 146-ФЗ // СЗ РФ от 5 декабря 1994 г. N 32 ст. 3301, от 29 января 1996 г. N 5 ст. 410 и от 3 декабря 2001 г. N 49 ст. 4552.
3. Трудовой кодекс Российской Федерации от 30.12.2001 N 197-ФЗ (принят ГД ФС РФ 21.12.2001) // Собрание законодательства РФ, 07.01.2002, N 1 (ч. 1), ст. 3. Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. N 39-ФЗ "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений" // Собрание законодательства Российской Федерации от 1 марта 1999 г., N 9, ст. 1096.
4. Налоговый кодекс Российской Федерации, СЗ РФ от 3 августа 1998 г. N 31 ст. 3824 и от 7 августа 2000 г. N 32 ст. 3340.
5. Федеральный закон от 07.08.2001 N 119-ФЗ (ред. от 03.11.2006) "Об аудиторской деятельности" (принят ГД ФС РФ 13.07.2001) // Собрание законодательства РФ, 13.08.2001, N 33 (часть I), ст. 3422.
6. Федеральный закон от 21.11.1996 N 129-ФЗ "О бухгалтерском учете" // Собрание законодательства РФ, 25.11.1996, N 48, ст. 5369.
7. Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. N 39-ФЗ "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений" // Собрание законодательства Российской Федерации от 1 марта 1999 г., N 9, ст. 1096, статья 1.

8. Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ (ред. от 29.04.2008, с изм. от 27.10.2008) "Об акционерных обществах" (принят ГД ФС РФ 24.11.1995) // Собрание законодательства РФ, 01.01.1996, N 1, ст. 1.
9. Указ Президента РФ от 15.03.2000 N 511 (ред. от 28.06.2005) "О классификаторе правовых актов" // Собрание законодательства РФ, 20.03.2000, N 12, ст. 1260.
10. Приказ Минфина РФ от 01.07.2004 N 180 Об одобрении концепции развития бухгалтерского учета и отчетности в Российской Федерации на среднесрочную перспективу // Бухгалтерский учет, N 16, 2004
11. Приказ Минфина РФ от 06.07.1999 N 43н (ред. от 18.09.2006) "Об утверждении положения по бухгалтерскому учету "бухгалтерская отчетность организации" (пбу 4/99)" // Финансовая газета, N 34, 1999.
12. Приказ Минфина РФ от 22.07.2003 N 67н (ред. от 18.09.2006) "О формах бухгалтерской отчетности организаций" // Финансовая газета, N 33, 2003.
13. Приказ Минфина РФ от 23.03.2005 N 45н (ред. от 21.08.2007) "Об утверждении регламента Министерства финансов Российской Федерации" (Зарегистрировано в Минюсте РФ 19.04.2005 N 6518) // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти, N 17, 25.04.2005.
14. Приказ Минфина РФ от 28.11.1996 N 101 "О порядке публикации бухгалтерской отчетности открытыми акционерными обществами" (Зарегистрировано в Минюсте РФ 10.12.1996 N 1209) // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти, N 1, 1997.
15. Приказ Минфина РФ от 29 июля 1998 г. N 34н "Об утверждении Положения по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации" // Нормативные акты для бухгалтера", от 17 сентября 1998 г., N 18.



16. Приказ Минфина РФ от 30.12.1996 N 112 (ред. от 12.05.1999) "О методических рекомендациях по составлению и представлению сводной бухгалтерской отчетности" // Экономика и жизнь, N 16, 1997.
17. Приказ Госкомстата РФ N 475, Минфина РФ N 102н от 14.11.2003 "О кодах показателей годовой бухгалтерской отчетности организаций, данные по которым подлежат обработке в органах государственной статистики" (зарегистрировано в Минюсте РФ 18.12.2003 n 5342) // Российская газета, N 259, 25.12.2003
18. Письмо Минфина РФ от 18.02.2004 N 16-00-10/3 "О применении организациями федерального закона "о бухгалтерском учете" // Финансовый вестник. Финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет, N 6, 2004.
19. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов (утв. Минэкономки РФ, Минфином РФ, Госстроем РФ 21.06.1999 N ВК 477)
20. "Тройка Диалог", снизив оценку стоимость ADR "Вимм-Билль-Данна", рекомендует их "покупать" // <http://www.finmarket.ru/z/nws/news.asp?rid=1&fid=86630&id=921548&ref=AnketaOrg>
21. Анализ экономической деятельности клиентов банка / под ред. О.И. Лаврушина - М., ИНФРА-М, 2006.
22. Аналитики дали рекомендации по акциям "Вимм-билль-данна" // [http://www.finans-ekonomika.ru/2542\\_\\_\\_\\_\\_ .htm](http://www.finans-ekonomika.ru/2542_____ .htm)
23. Бернстайн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика, интерпретация: Пер. с англ. - М.: Финансы и статистика, 1996.
24. Бизнес-план инвестиционного проекта: отечественный и зарубежный опыт. Современная практика и документация: Учеб.-практ. пособие/Под ред. В. М. Попова. - М.: Финансы и статистика, 1999.
25. Богатин Ю.В., Швандар В.А. // Экономическое управление бизнесом: Учеб. пособие для вузов. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001.

26. Богатырев А.Г. Инвестиционное право. М., 1992. С
27. Бочаров В. В. Инвестиционный менеджмент. — СПб: Питер, 2000.
28. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ. М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997.
29. Валинурова Л.С., Казакова О.Б. Управление инвестиционной деятельностью. Учебник. М.: КНОРУС, 2005.
30. Воронцовский А.Г. Инвестиции и финансирование. СПб., Питер, 1998.
31. Годовой отчет 2007 / Под ред. Крутяковой Т.Л, -М., АйСи Групп, 2007.
32. Доронина Н.Г. Комментарии к Закону об иностранных инвестициях // Право и экономика. 2000. N 4.
33. Ильина Л.В. Показатели кредитоспособности предприятия и практика их применения -М., Деньги и Кредит, 2004.
34. Кирисюк Г.М., Ляховский В.С. Оценка банком кредитоспособности заемщика, -М., Деньги и Кредит, 2003.
35. Ковалев В.В. Финансовый анализ. Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – М.: Финансы и статистика, 2003.
36. Ковалев В.В., Волкова О.Н. Анализ хозяйственной деятельности, -м., Проспект, 2004.
37. Красноперова О.А. О новациях в налоговом законодательстве // Гражданин и право, N 2, февраль 2007 г.
38. Кулагин П.И., Пельман М.Г. Управление инвестиционным процессом в европейских странах. М., 1999.
39. Паутинка Т.И. Методические аспекты оценки инвестиционной привлекательности предприятия, -М., МЭСИ, 2006.
40. Поленова С.Н. Нормативное регулирование бухгалтерского учета и отчетности в России // Бухгалтер и закон, 2008, N 5.
41. Пособия Эрнст & Янг, Составление бизнес-плана. М.: - Джон Уайли энд Санз, 1994.

42. Различия между МСФО и российской системой бухгалтерского учета // Новая бухгалтерия, 2006, N 12.
43. Реформирование и реструктуризация предприятий. Методика и опыт. М.: Приор, 1998.
44. Роуз Питер С. Банковский менеджмент: предоставление финансовых услуг. Пер. с англ. М.: Дело, 1997.
45. Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учеб. пособие / Г.В. Савицкая. — 7-е изд., испр. — Мн.: Новое знание, 2002. .
46. Сотникова Л.В. Бухгалтерская отчетность организации за 2007 год. - СПб: ИД "Питер", М.: Издательский дом "БИНФА", 2008.
47. Управление рисками предприятий и организаций, – М.: Изд-во Тамб. гос. техн. ун-та, 2006.
48. Усоскин В.М. Современный коммерческий банк: управление и операции, -М., ИПЦ “ВАЗАР-ФЕРРО”, 2004.
49. Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник / Под ред. Е. С. Стояновой. — 5-е изд., перераб. и доп. — М.: Изд-во «Перспектива», 2002.
50. Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник / Под ред. Е. С. Стояновой. — 5-е изд., перераб. и доп. — М.: Изд-во «Перспектива», 2002.
51. Хабарова Л.П. Бухгалтерская отчетность // Бухгалтерский бюллетень, 2008, N 1.
52. Хелферт Э. Техника финансового анализа /Пер. с англ. - М.: Аудит, ЮНИТИ, 1996.
53. Шарп У.Ф., Александрер Г.Дж., Бэйли Дж.В. Инвестиции. М.: ИНФРА-М, 2003. С. 1.
54. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С., Негашев Е.В. Методика финансового анализа предприятия, -М., “ЮниГлоб”, 2002.

55. Янишевская В.М., Севрук В.Т., Лукачер Т.Г. Анализ платежеспособности предприятий и организаций: Практическое руководство для государственных и иных предприятий, -М., 2004, стр.5.

## Приложение

### Аналитический бухгалтерский баланс ОАО «Вимм-Билль-Данн Продукты Питания» по РСБУ на 31.12.2007

Наименования позиций	Код стр.	Показатели и уд. Вес.								Изменения за период	
		01.01.2005	Уд. Вес.	01.01.2006	Уд. Вес.	01.01.2007	Уд. Вес.	01.01.2008	Уд. Вес.	прирост, т.р.	прирост, %
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>											
Нематериальные активы	110	22570	0,2%	20508	0,1%	74926	0,4%	85895	0,4%	63325	280,6%
Основные средства	120	22202	0,2%	15678	0,1%	71153	0,4%	196651	0,9%	174449	785,7%
Незавершенное строительство	130	8638	0,1%	5588	0,0%	23415	0,1%	260784	1,2%	252146	2919,0%
Долгосрочные финансовые вложения	140	5137504	42,3%	10741580	71,3%	13050913	69,1%	9497250	41,9%	4359746	84,9%
Отложенные налоговые активы	145	911	0,0%	35749	0,2%	30005	0,2%	192797	0,9%	191886	21063,2%
Прочие внеоборотные активы	150	0	0,0%	41133	0,3%	32158	0,2%	23184	0,1%	23184	0,0%
<b>ИТОГО по разделу I</b>	<b>190</b>	<b>5191825</b>	<b>42,8%</b>	<b>10860236</b>	<b>72,1%</b>	<b>13282570</b>	<b>70,4%</b>	<b>10256561</b>	<b>45,3%</b>	<b>5064736</b>	<b>97,6%</b>
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>											
Запасы	210	52177	0,4%	14662	0,1%	999215	5,3%	1340953	5,9%	1288776	2470,0%
в том числе											
сырье, материалы и другие аналогичные ценности	211	281	0,0%	893	0,0%	67168	0,4%	147994	0,7%	147713	52566,9%
затраты в незавершенном производстве	213	0	0,0%	196	0,0%	5907	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
готовая продукция и товары для перепродажи	214	0	0,0%	0	0,0%	873831	4,6%	1104713	4,9%	1104713	0,0%
товары отгруженные	215	0	0,0%	0	0,0%	14511	0,1%	29754	0,1%	29754	0,0%
расходы будущих периодов	216	51896	0,4%	13573	0,1%	37798	0,2%	58492	0,3%	6596	12,7%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	220	5184	0,0%	1735	0,0%	31848	0,2%	65127	0,3%	59943	1156,3%
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	240	453061	3,7%	505155	3,4%	2831702	15,0%	3968305	17,5%	3515244	775,9%
в том числе											
покупатели и заказчики	0	453061	3,7%	505155	3,4%	2831702	15,0%	3968305	17,5%	3515244	775,9%
Краткосрочные финансовые вложения	250	6220567	51,2%	3084922	20,5%	892497	4,7%	6470619	28,6%	250052	4,0%
Денежные средства	260	215851	1,8%	605315	4,0%	838590	4,4%	552855	2,4%	337004	156,1%
Прочие оборотные активы	270	0	0,0%	0	0,0%	104	0,0%	1734	0,0%	1734	0,0%
<b>ИТОГО по разделу II</b>	<b>290</b>	<b>6946840</b>	<b>57,2%</b>	<b>4211789</b>	<b>27,9%</b>	<b>5593956</b>	<b>29,6%</b>	<b>12399593</b>	<b>54,7%</b>	<b>5452753</b>	<b>78,5%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>300</b>	<b>12138665</b>	<b>100,0%</b>	<b>15072025</b>	<b>100,0%</b>	<b>18876526</b>	<b>100,0%</b>	<b>22656154</b>	<b>100,0%</b>	<b>10517489</b>	<b>86,6%</b>

Наименования позиций	Код стр.	Показатели и уд. Вес.								Изменения за период	
		01.01.2005	Уд. Вес.	01.01.2006	Уд. Вес.	01.01.2007	Уд. Вес.	01.01.2008	Уд. Вес.	прирост, т.р.	прирост, %
<b>ПАССИВ</b>											
Наименования позиций											
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>	0	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Уставный капитал	410	880000	7,2%	880000	5,8%	880000	4,7%	880000	3,9%	0	0,0%
Добавочный капитал	420	4958622	40,8%	4958622	32,9%	4958622	26,3%	4958622	21,9%	0	0,0%
Резервный капитал	430	17334	0,1%	23250	0,2%	23250	0,1%	34103	0,2%	16769	96,7%
в том числе											
резервы, образованные в соответствии с учредительными документами	0	17334	0,1%	23250	0,2%	23250	0,1%	34103	0,2%	16769	96,7%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток (-))	470	445693	3,7%	202654	1,3%	150772	0,8%	977253	4,3%	531560	119,3%
<b>ИТОГО по разделу III</b>	490	6301649	51,9%	6064526	40,2%	6012644	31,9%	6849978	30,2%	548329	8,7%
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>											
Займы и кредиты	510	5662305	46,6%	7333375	48,7%	6987665	37,0%	3000000	13,2%	-2662305	-47,0%
Отложенные налоговые обязательства	515	83	0,0%	10227	0,1%	12213	0,1%	25061	0,1%	24978	30094,0%
Прочие долгосрочные обязательства	520	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<b>ИТОГО по разделу IV</b>	590	5662388	46,6%	7343602	48,7%	6999878	37,1%	3025061	13,4%	-2637327	-46,6%
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>											
Займы и кредиты	610	68669	0,6%	1586346	10,5%	2146650	11,4%	9102062	40,2%	9033393	13155,0%
Кредиторская задолженность:	620	91710	0,8%	64060	0,4%	3684022	19,5%	3156858	13,9%	3065148	3342,2%
в том числе											
поставщики и подрядчики	0	20875	0,2%	31045	0,2%	3361060	17,8%	2400236	10,6%	2379361	11398,1%
задолженность перед персоналом организации	0	17462	0,1%	19258	0,1%	177082	0,9%	237531	1,0%	220069	1260,3%
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	0	1134	0,0%	1433	0,0%	14600	0,1%	16823	0,1%	15689	1383,5%
задолженность по налогам и сборам	0	51794	0,4%	11307	0,1%	40157	0,2%	114837	0,5%	63043	121,7%
прочие кредиторы	0	445	0,0%	1017	0,0%	91123	0,5%	387431	1,7%	386986	86963,1%
Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов	630							2817	0,0%	2817	0,0%
Доходы будущих периодов	640							48	0,0%	48	0,0%
Резервы предстоящих расходов	650	14249	0,1%	13491	0,1%	33332	0,2%	519330	2,3%	505081	3544,7%
<b>ИТОГО по разделу V</b>	690	174628	1,4%	1663897	11,0%	5864004	31,1%	12781115	56,4%	12606487	7219,1%
<b>БАЛАНС</b>	700	12138665	100,0%	15072025	100,0%	18876526	100,0%	22656154	100,0%	10517489	86,6%

## Отчет о прибылях и убытках ОАО «Вимм-Билль-Данн Продукты Питания» по РСБУ на 31.12.2007

Наименования позиций	Код стр.	38353	Уд. Вес.	38718	Уд. Вес.	39083	Уд. Вес.	39448	Уд. Вес.	прирост, т.р.	прирост, %
Доходы и расходы по обычным видам деятельности											
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом НДС, акцизов и аналогичных обязательных платежей)	010	425698	100,0%	520979	100,0%	14278306	100,0%	44538879	100,0%	44113181	10362,6%
Себестоимость реализации товаров, продукции, работ, услуг	020	6303	1,5%	10086	1,9%	10860573	76,1%	34708890	77,9%	34702587	550572,5%
Валовая прибыль	029	419395	98,5%	510893	98,1%	3417733	23,9%	9829989	22,1%	9410594	2243,8%
Коммерческие расходы	030	13892	3,3%	0	0,0%	1887065	13,2%	6387512	14,3%	6373620	45879,8%
Управленческие расходы	040	642223	150,9%	639490	122,7%	869948	6,1%	1652552	3,7%	1010329	157,3%
Прибыль (убыток) от продаж	050	-236720	-55,6%	-128597	-24,7%	660720	4,6%	1789925	4,0%	2026645	-856,1%
Прочие доходы и расходы											
Проценты к получению	060	699753	164,4%	782319	150,2%	685172	4,8%	716366	1,6%	16613	2,4%
Проценты к уплате	070	371393	87,2%	516020	99,0%	528867	3,7%	678509	1,5%	307116	82,7%
Доходы от участия в других организациях	080			491	0,1%	1708		2877	0,0%	2877	0,0%
Прочие доходы	090	5434034	1276,5%	1067158	204,8%	2845680	19,9%	780725	1,8%	-4653309	-85,6%
Прочие расходы	100	5531605	1299,4%	920284	176,6%	3145817	22,0%	633477	1,4%	-4898128	-88,5%
Прибыль (убыток) до налогообложения	140	-5931	-1,4%	285067	54,7%	518596	3,6%	1977907	4,4%	1983838	-33448,6%
Отложенные налоговые активы	141	306	0,1%	605	0,1%	34838	0,2%	5744	0,0%	5438	1777,1%
Отложенные налоговые обязательства	142	525	0,1%	-441	-0,1%	-1124	0,0%	1986	0,0%	1461	278,3%
Текущий налог на прибыль	150	58174	13,7%	59668	11,5%	2364	0,0%	244734	0,5%	186560	320,7%
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	190	-64324	-15,1%	226445	43,5%	552194	3,9%	1736931	3,9%	1801255	-2800,3%

Бухгалтерский баланс РСБУ на 30.09.2008

Показатель	Код	Значение (тыс.руб.)
<b>I. Внеоборотные активы</b>		
Нематериальные активы	110	97 896
Основные средства	120	418 610
Незавершенное строительство	130	326 089
Долгосрочные финансовые вложения	140	9 351 228
Отложенные налоговые активы	145	83 480
Прочие внеоборотные активы	150	16 453
Итого по разделу I	190	10 293 756
<b>II. Оборотные активы</b>		
Запасы	210	2 156 400
сырье, материалы и другие аналогичные ценности	211	190 468
готовая продукция и товары для перепродажи	214	1 853 819
товары отгруженные	215	36 283
расходы будущих периодов	216	75 830
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	220	69 179
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	240	6 921 534
покупатели и заказчики	241	5 480 655
Краткосрочные финансовые вложения	250	7 818 867
Денежные средства	260	835 941
Прочие оборотные активы	270	8 921
Итого по разделу II	290	17 810 842
<b>БАЛАНС</b>		
300	28 104 598	
<b>III. Капитал и резервы</b>		
Уставный капитал	410	880 000
Добавочный капитал	420	4 958 622
Резервный капитал	430	44 000
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	470	896 501
Итого по разделу III	490	6 779 123
<b>IV. Долгосрочные обязательства</b>		
Займы и кредиты	510	14 311 600
Отложенные налоговые обязательства	515	39 687
Итого по разделу IV	590	14 351 287
<b>V. Краткосрочные обязательства</b>		
Займы и кредиты	610	659 587
Кредиторская задолженность	620	6 196 965
поставщики и подрядчики	621	5 368 872
задолженность перед персоналом организации	622	116 801
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	623	16 698
задолженность по налогам и сборам	624	234 451
прочие кредиторы	625	460 143
Доходы будущих периодов	640	44
Резервы предстоящих расходов	650	117 592
Итого по разделу V	690	6 974 188
<b>БАЛАНС</b>		
700	28 104 598	



## Отчет о прибылях и убытках РСБУ на 30.09.2008

	Код показателя	Значение (тыс.руб.)
Доходы и расходы по обычным видам деятельности		
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей)	010	41 837 675
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	020	33 830 652
Валовая прибыль	029	8 007 023
Коммерческие расходы	030	5 716 762
Управленческие расходы	040	929 734
Прибыль (убыток) от продаж	050	1 360 527
Прочие доходы и расходы		
Проценты к получению	060	589 089
Проценты к уплате	070	858 557
Доходы от участия в других организациях	080	1 868
Прочие доходы	090	532 093
Прочие расходы	100	1 571 117
Прибыль (убыток) до налогообложения	140	53 903
Отложенные налоговые активы	141	57 236
Отложенные налоговые обязательства	142	-14 626
Текущий налог на прибыль	150	-166 553
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	190	-70 854
Постоянные налоговые обязательства (активы)	200	111 160