

Министерство образования и науки Российской Федерации
Южно-Уральский государственный университет
Кафедра «Маркетинг и менеджмент»

658 (07)
Ч-491

А. Ф. Черненко, А.В. Башарина

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

Учебное пособие

Челябинск
Издательский центр ЮУрГУ
2012

УДК 658.14(075.8)+658.15(075.8)
Ч-491

Одобрено
учебно-методической комиссией торгово-экономического факультета

Рецензенты:
зав. кафедрой менеджмента Уральского социально-экономического института, к.э.н. Усова А.А.; зав. кафедрой экономики и финансов Челябинского филиала Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, к.э.н. Коротина Н.Ю.

Черненко, А.Ф.
Ч-491 Корпоративные финансы: учебное пособие / А.Ф. Черненко, А.В. Башарина. – Челябинск: Издательский центр ЮУрГУ, 2012. – 216 с.

Учебное пособие содержит основные сведения о финансах корпорации и предназначено для закрепления магистрантами, обучающимся по направлениям экономики и управления, знаний в области состава, источников образования и оценки эффективности ресурсов корпорации. Один из разделов пособия посвящен деятельности корпорации на рынке ценных бумаг.

Пособие может быть полезно также и практикующим финансистам.

© Черненко А.Ф., Башарина А.В., 2012.
© Издательский центр ЮУрГУ, 2012.

ВВЕДЕНИЕ

В условиях проводимых в России экономических преобразований особое значение имеют вопросы организации финансов и оптимального движения финансовых ресурсов на уровне субъектов хозяйствования. Важность данного положения обусловлена тем, что финансы, как система экономических отношений по поводу формирования, распределения и использования различных ресурсов, имеющих денежную оценку, оказывают существенное влияние на все стадии воспроизводственного процесса в стране, и это влияние наиболее заметно и существенно на низовом уровне субъектах хозяйствования – предприятиях различных организационно-правовых форм. Именно на уровне предприятий, в основном, создается национальный доход, который в последующем перераспределяется в другие звенья экономики. Поэтому значимость финансовых аспектов деятельности предприятий национальной экономики не подлежит сомнению.

Не менее актуальным вопросом, который органически связан с актуальностью финансовой деятельности на микроэкономическом уровне, является подготовка высококвалифицированных кадров, способных управлять хозяйственными процессами. Целью данного пособия является помощь магистрантам специальностей экономики и управления в изучении основ функционирования финансов корпорации – одной из разновидностей микроэкономических субъектов хозяйствования. Вместе с тем, содержание данного пособия предполагает, что магистранты, в рамках своего базового образования, уже знакомы с многими вопросами экономики. Однако, автор пособия не сомневается, что после усвоения изложенных материалов магистранты смогут в некоторой степени по-новому взглянуть на взаимосвязи и взаимозависимости, которые имеют место в процессе движения ресурсов корпорации.

Среди многообразия организационно-правовых форм предприятий наиболее общепотребительной является корпоративная. Данное учебное пособие посвящено финансам именно этой организационно-правовой формы, хотя в значительной степени может быть отнесено и к предприятиям других форм хозяйствования. Отличия состоят лишь в порядке формирования уставного капитала, юридических правах руководства, исполнении обязательств перед акционерами и в некоторых других организационно-правовых вопросах. В результате изучения учебных материалов, представленных в данном пособии, будущий выпускник магистратуры сможет самостоятельно определить их применимость к объектам, имеющим организационно-правовую форму, отличную от корпоративной.

1. ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СОДЕРЖАНИЕ КОРПОРАТИВНОЙ ФИНАНСОВОЙ СРЕДЫ

1.1. Понятие корпоративных финансов

Обычно понятие «финансы» ассоциируется с денежными отношениями. Однако «денежные отношения» – более широкое понятие; «финансы» – лишь часть денежных отношений. Деньги – это особый товар, появившийся для удобства обмена товаров. Возникновение денег обусловлено появлением товарного производства, в котором они выражают стоимость товара, обеспечивают взаиморасчеты, а также служат средством накопления. При этом под товаром понимается не только продукция, произведенная или приобретенная для перепродажи, но и работы и услуги сторонним потребителям.

Денежные отношения, связанные с товародвижением, всегда возмездны: платежные средства, переданные должником кредитору, возмещают затраты последнего, понесенные им в соответствующей сделке. Причем, эти затраты могут быть не обязательно в виде израсходованных материальных ресурсов; это могут быть и физические, и психические затраты человека, и затраты на обладание какими-либо юридическими правами, нематериальными активами и т.д. Вместе с тем, существует совокупность денежных отношений, для которой характерно преимущественно неэквивалентное движение ценностей – финансовые отношения.

В основном финансовые отношения порождены самим существованием государства. Государство сохраняет государственную целостность, суверенитет, правопорядок, традиции внутри общества, устанавливает определённый порядок взаимоотношений между своими гражданами и т.д. Для выполнения своих функций государству необходимы денежные средства.

Существование государства всегда обязывало хозяйствующих субъектов безвозмездно (неэквивалентно) отдавать часть своих доходов на общие нужды.

Термин «финансы» пришел в русский язык в 18 веке и длительное время употреблялся как синоним слова «казна». В современном понимании *финансы представляют собой систему экономических отношений по поводу формирования, распределения и использования централизованных денежных средств государства в целях выполнения его функций, а также децентрализованных средств хозяйствующих субъектов и домашних хозяйств с целью обеспечения условий их расширенного воспроизводства.*

Уточним: согласно Общероссийскому классификатору организационно-правовых форм ОК 028-99 (ОКОПФ), к хозяйствующим субъектам относятся любые юридические лица, а также организации, осуществляющие свою

деятельность без образования юридического лица, и индивидуальные предприниматели. Согласно федеральному закону от 26.07.2006 №135-ФЗ «О защите конкуренции», к хозяйствующим субъектам относятся индивидуальные предприниматели, коммерческие организации, а также некоммерческие организации, осуществляющие деятельность, приносящую ей доход.

Корпоративные финансы представляют собой элемент децентрализованных средств организаций. Какое же место занимает такой хозяйствующий субъект, как корпорация, среди множества форм различных организаций?

Хотя корпоративные права варьируются в разных юрисдикциях, существуют четыре признака корпорации:

- 1) юридическое лицо;
- 2) ограниченная ответственность;
- 3) свободная продажа акций;
- 4) централизованное управление организации советом директоров.

Дадим краткую характеристику данным признакам.

Юридическое лицо. Согласно Гражданскому кодексу РФ, юридическим лицом признается организация, которая имеет в собственности, хозяйственном ведении или оперативном управлении обособленное имущество и отвечает по своим обязательствам этим имуществом, может от своего имени приобретать и осуществлять имущественные и личные неимущественные права, нести обязанности, быть истцом и ответчиком в суде.

Ограниченная ответственность – заранее установленное ограничение максимального размера потерь. Является одним из ключевых принципов российских хозяйственных обществ: акционер (участник общества) отвечает по долгам хозяйствующего субъекта только в пределах суммы, уплаченной им за акции (долю в уставном капитале).

Свободная продажа акций. Согласно российскому законодательству, отчуждать свои акции без согласия других акционеров, могут только участники открытого акционерного общества.

Централизованное управление советом директоров. Отдельные члены корпорации обязываются, в известных случаях, к определенному образу действий по постановлению общего собрания корпорации. Это собрание является главным органом корпорации и является единственным выразителем ее воли. Члены корпорации могут выходить из нее и заменяться новыми, но корпорация сохраняет свое существование, и ее решения, принятые на общем собрании, остаются действительными. Органом, приводящим в исполнение решения общего собрания и совершающим от его лица действия, необходимые для функционирования организации, является совет директоров (другое название: «правление»). Совет директоров обычно избирается из членов корпорации или, например, назначается высшими органами, в зависимости от которых находится корпорация. Совет директоров корпорации является ее

представителем, и корпорация несет ответственность за все его действия, согласные с уставом или постановлениями общего собрания.

Организационно-правовой формой предпринимательства, в наибольшей степени соответствующей названным признакам корпорации и российскому законодательству, является открытое акционерное общество. Никакие другие организационно-правовые формы предпринимательства, предусмотренные Гражданским кодексом Российской Федерации, не соответствуют этим признакам.

Таким образом, корпоративные финансы (финансы корпорации) – это система экономических отношений (взаимосвязей) по поводу формирования, распределения и использования ресурсов корпорации.

Корпоративные финансы, в основном, обслуживают следующие отношения (взаимосвязи):

1) между учредителями в момент создания корпорации по поводу формирования ее уставного капитала;

2) между организациями по поводу создания новой стоимости;

3) между подразделениями внутри корпорации (например, между цехами, филиалами);

4) между корпорацией и ее работниками (при распределении полученного дохода, выплате дивидендов, взыскании штрафов);

5) между корпорацией и вышестоящей организацией (внутри холдинга, финансово-промышленной группы, ассоциации и т.п.). Эти отношения возникают при формировании, распределении, использовании ресурсов, получаемых для финансирования целевых программ, проведения исследований, осуществления инвестиционных проектов;

6) между корпорацией и государством при уплате налогов, взносов во внебюджетные фонды, штрафов;

7) между корпорацией и банковской системой при хранении денег, получении и погашении кредитов, покупке и продаже валюты, оказании других банковских услуг;

8) между корпорацией и страховыми организациями при страховании имущества, работников, рисков и др.;

9) между корпорацией и инвестиционными институтами.

Следует особо остановиться на значении такого термина, как «ресурсы». Дело в том, что значения этого термина настолько многозначны, а формулировки – настолько многочисленны и противоречивы, что в целях данного учебного пособия следует дать соответствующее определение.

Национальный стандарт РФ ГОСТ Р 52104-2003 «Ресурсосбережение. Термины и определения» определяет ресурсы как используемые и потенциальные источники удовлетворения потребностей общества. Там же указано (дословно):

1) все ресурсы можно подразделить на материальные и энергетические (первичные и вторичные), интеллектуальные, трудовые, информационные, финансовые, временные, традиционные и нетрадиционные;

2) к ресурсам относят работников, инфраструктуру, производственную среду, информацию, поставщиков и партнеров, природные и финансовые ресурсы; материальные ресурсы, такие как усовершенствованные производственные и вспомогательные средства; нематериальные ресурсы, такие как интеллектуальная собственность; ресурсы и механизмы, содействующие инновационным постоянным улучшениям.

Термин «финансовые ресурсы», часто встречающийся при пояснении термина «финансов предприятий» не означает, что речь идет только о деньгах или высоколиквидных активах. К финансовым ресурсам относятся все ресурсы, находящиеся в собственности корпорации, выраженные в денежной оценке.

Так, многие источники определяют финансовые ресурсы как совокупность всех активов, находящихся в собственности предприятия, другие – как совокупность денежных фондов предприятия, сумма которых равна итогу баланса, что принципиально противоречиво: один и тот же термин не может обозначать и активы, и источники их формирования.

В данном учебном пособии, в соответствии с определением стандарта РФ ГОСТ Р 52104-2003, *под ресурсами будем понимать активы корпорации в денежной оценке. Сумма данных активов (ресурсов) равна сумме источников их образования.* Такая трактовка основана на существующей системе хозяйственного учета не только в России, но и во всем мире.

Корпоративные финансы выполняют две основные функции: распределительную и контрольную.

Распределительная функция проявляется в процессе получения корпорациями доходов и совершения необходимых расходов, использования дохода на возмещение израсходованных средств производства, выполнение обязательств перед бюджетом, банками, контрагентами, акционерами, формировании собственного капитала. Результатом реализации распределительной функции финансов корпорации является поддержание эффективной структуры капитала (источника образования активов корпорации) и активов в целом.

Контрольная функция проявляется в процессе хозяйственного учета и анализа эффективности использования ресурсов корпорации. Для реализации контрольной функции разрабатываются различные нормативы расхода ресурсов, задаются требуемые величины финансовых показателей деятельности предприятий, методы их достоверной оценки и необходимые меры для повышения эффективности распределительных отношений.

1.2. Основные сведения о структуре источников ресурсов корпорации

Формирование ресурсов корпорации начинается с момента ее образования. В этот момент она обладает только собственными источниками формирования ресурсов. В дальнейшем, в процессе деятельности, эти собственные источники (соответственно, и сумма активов) могут изменяться:

- 1) за счет изменения (увеличения или уменьшения) уставного капитала;
- 2) за счет появления и последующего изменения дополнительного капитала;
- 3) за счет получения чистой прибыли или убытка (нулевую прибыль или убыток можно предположить только гипотетически).

Кроме собственных источников образования ресурсов, в процессе деятельности корпорации возникают заемные источники. В бухгалтерской отчетности они упрощено называются «обязательствами», хотя правильнее было бы их назвать, например, «денежной оценкой обязательств». Заемные источники весьма разнообразны: кредиты, займы, полученные авансы, непогашенные обязательства по погашению долга перед поставщиками и подрядчиками, бюджетом и внебюджетными фондами, работниками по оплате труда, учредителями по выплате дивидендов и т.п. Их наличие, естественно, приводит к увеличению самих ресурсов в целом.

Таким образом, через незначительный период от начала деятельности корпорации (с момента государственной регистрации ее как юридического лица), наряду с собственными источниками ресурсов, у нее возникают финансовые обязательства. Поэтому в экономике используется деление источников ресурсов на две основные группы: собственный капитал и заемный капитал. Сумма собственного и заемного капитала обязательно равна суммарной денежной оценке активов корпорации.

Собственный капитал в современной финансовой отчетности подразделяется на уставный капитал, собственные акции, выкупленные у акционеров (вычитаются), добавочный капитал, резервный капитал и нераспределенную прибыль.

В соответствии с законодательством корпорация формирует уставный капитал. Его минимальная величина установлена законодательно и определяет минимальный размер имущества предприятия, гарантирующий интересы его кредиторов.

Уставный капитал – первоначальный источник собственных ресурсов (собственного капитала) корпорации, которые направляются на приобретение внеоборотных и оборотных активов. В тот момент, когда у корпорации появился уставный капитал, в ее активе появляются либо денежные средства (если учредители внесли денежные средства), либо другие виды ресурсов (если учредители внесли в качестве вклада в уставный капитал какие-то вещи), либо

и денежные средства, и активы (если взносы в уставный капитал внесены учредителями и деньгами, и вещами).

Уставный капитал корпорации может увеличиваться за счет дополнительной эмиссии акций или увеличения вкладов учредителей, а может и уменьшаться. Рассмотрим одно из таких оснований.

Федеральным законом «Об акционерных обществах» предусмотрено, что акционеры – владельцы голосующих акций вправе требовать *выкупа корпорацией всех или части принадлежащих им акций* в случаях:

1) реорганизации корпорации или совершения крупной сделки, решение об одобрении которой принимается общим собранием акционеров, если они голосовали против принятия решения о его реорганизации или одобрении указанной сделки, либо не принимали участия в голосовании по этим вопросам;

2) внесения изменений и дополнений в устав корпорации или утверждения устава в новой редакции, ограничивающей их права, если они голосовали против принятия соответствующего решения или не принимали участия в голосовании.

Выкуп корпорацией акций осуществляется по цене, определенной советом директоров, но не ниже рыночной стоимости, которая должна быть определена независимым оценщиком без учета ее изменения в результате действий общества, повлекших возникновение права требования оценки и выкупа акций.

Общая сумма средств, направляемых обществом на выкуп акций, не может превышать 10 процентов стоимости чистых активов общества на дату принятия решения, которое повлекло возникновение у акционеров права требовать выкупа обществом принадлежащих им акций. В случае, если общее количество акций, в отношении которых заявлены требования о выкупе, превышает количество акций, которое может быть выкуплено обществом с учетом установленного выше ограничения, акции выкупаются у акционеров пропорционально заявленным требованиям.

Акции, выкупленные корпорацией, поступают в ее распоряжение. Указанные акции не предоставляют право голоса, не учитываются при подсчете голосов, по ним не начисляются дивиденды. Указанные акции должны быть реализованы по цене не ниже их рыночной стоимости не позднее чем через один год со дня перехода права собственности на выкупаемые акции к обществу, в ином случае общее собрание акционеров должно принять решение об уменьшении уставного капитала общества путем погашения указанных акций.

В бухгалтерском учете акции, выкупленные у акционеров, отражаются на счете «Собственные акции (доли)», который предназначен для обобщения информации о наличии и движении собственных акций, выкупленных корпорацией у своих акционеров для их последующей перепродажи или

аннулирования. Если акции перепродаются – уставный капитал не уменьшается, если аннулируется – уставный капитал уменьшается.

Соответственно, в третьем разделе бухгалтерского баланса «Капитал и резервы» имеется строка «Собственные акции, выкупленные у акционеров», значение чисел в которой имеет отрицательное значение. На эту же величину в активе бухгалтерского баланса уменьшаются денежные средства.

Добавочный капитал образуется за счет:

1) прироста стоимости основных средств и нематериальных активов в результате переоценки;

2) получения эмиссионного дохода при реализации акций акционерного общества по цене, превышающей номинальную стоимость;

3) возникновения положительных курсовых разниц, образующихся при вкладах в уставный капитал предприятия, выраженных в иностранной валюте;

4) использования средств, ассигнованных из бюджета, на финансирование долгосрочных вложений.

В бухгалтерском балансе добавочный капитал отражается в двух строках третьего раздела «Капитал и резервы»: «Переоценка внеоборотных активов» и «Добавочный капитал (без переоценки)».

Согласно Гражданскому кодексу Российской Федерации, основной целью хозяйственной деятельности предприятия является получение прибыли. После уплаты налога на полученную разницу между доходами и расходами корпорации за отчетный период образуется «чистая прибыль», которая распределяется по следующим направлениям:

1) образование резервного капитала;

2) выплата дивидендов акционерам;

3) образование нераспределенной прибыли отчетного периода.

Сумма, распределенная за отчетный период между данными статьями источников формирования ресурсов, равна чистой прибыли. Рассмотрим статьи, по которым распределяется чистая прибыль, более подробно.

Статья бухгалтерского баланса, отражающая величину резервного капитала, приведена в третьем разделе бухгалтерского баланса, под названием «Резервный капитал». Эта строка в современной финансовой отчетности не имеет никакой детализации, но корпорация может вести аналитический учет в разрезе необходимой информации.

Резервный капитал – это часть собственного капитала, выделяемого решением руководства корпорации из его прибыли исключительно для покрытия вероятных убытков и потерь, а также для погашения облигаций общества в случае отсутствия иных источников.

Принятие решения об использовании резервного капитала относится к компетенции совета директоров.

Приведем пример изменения резервного капитала. Если корпорация несет убытки, то есть ее расходы превышают доходы, то это приводит к уменьшению величины ресурсов. Соответственно, должна уменьшиться и величина их источников. Очевидно, что уменьшение источников должно происходить в части собственного капитала, а не обязательств перед партнерами. В составе собственного капитала есть только две статьи, которые по экономическому смыслу происшедшего могут уменьшиться – это нераспределенная прибыль и резервный капитал. Но резервный капитал для того и существует, чтобы погашать убытки. Если его окажется недостаточно, на недостающую величину будет уменьшена нераспределенная прибыль. Тогда возникает вопрос: а зачем нужна дополнительная статья, уменьшающаяся при убытках? Ответ прост: для того, чтобы не уменьшать показатель нераспределенной прибыли, которая является мерой тех средств, которые заработаны и использованы корпорацией для развития ее деятельности (вспомним: согласно Гражданскому кодексу РФ основная цель предпринимательской деятельности – получение прибыли), поскольку именно этот показатель является основой для суждения об инвестиционной привлекательности корпорации для фактических и потенциальных акционеров.

То есть, понесенные убытки в пределах накопленной величины резервного капитала не искажают общей оценки успешности корпорации в достижении основной цели – получении прибыли.

Аналогичное объяснение можно дать и в случае погашения облигаций корпорации в случае отсутствия иных источников. Например, если в силу каких-либо причин по соответствующим статьям кредиторской задолженности не хватает источников, соответствующих ресурсам, направленным на погашение облигационного займа, то на недостающую величину будет уменьшен резервный капитал.

Для корпораций резерв, образованный в соответствии с законодательством, являются обязательным. В настоящее время, в соответствии с федеральным законом «Об акционерных обществах», его минимальный размер составляет 5% уставного капитала. Корпорации должны ежегодно отчислять в резервный капитал не менее 5% чистой прибыли до достижения им размера, определенного уставом общества, но не менее минимального размера, установленного законодательно.

Часть чистой прибыли корпорации, выплачиваемая акционерам деньгами, акциями, имуществом и другими ценными бумагами, называется *дивидендом*. По обыкновенным акциям (с правом голоса) размер дивиденда зависит от величины прибыли и решения собрания акционеров; по привилегированным акциям (без права голоса) дивиденд имеет фиксированный размер.

Следует знать, что понятие «дивиденд» для целей налогообложения, данное в Налоговом кодексе РФ, не совпадает с аналогичным понятием, применяемым

в нормах действующего гражданского законодательства (ст. 42, 43 Закона об акционерных обществах).

Для корпорации эти отличия состоят, в основном, в следующем:

1) дивидендом в целях налогообложения считается доход в любой форме, а действующее гражданское законодательство исходит из того, что дивиденды выплачиваются деньгами или иным имуществом (в случаях, предусмотренных уставом корпорации). Выплату дивидендов в форме неимущественной выгоды нормы гражданского законодательства не предусматривают;

2) дивидендом в целях налогообложения признаются выплаты при распределении прибыли, остающейся после налогообложения, а гражданское законодательство предусматривает, что дивиденды по привилегированным акциям определенных типов могут выплачиваться за счет специально предназначенных для этого фондов;

3) в целях налогообложения не имеет значения, за счет прибыли какого года выплачены дивиденды. Главное, чтобы распределялась прибыль, остающаяся после налогообложения. В то же время гражданское законодательство исходит из того, что дивиденды выплачиваются из чистой прибыли за текущий год;

4) в целях налогообложения «дивиденд» – это результат фактического распределения прибыли, доход, который реально получен налогоплательщиком;

Следует иметь в виду, что понятие «дивиденда», данное в Налоговом кодексе Российской Федерации, является императивным. Таким образом, в соответствии с Налоговым кодексом, дивидендом признается любой доход, полученный акционером от корпорации при распределении прибыли, остающейся после налогообложения (в том числе в виде процентов по привилегированным акциям), по принадлежащим акционеру акциям пропорционально долям акционеров в уставном капитале. К дивидендам также относятся любые доходы, получаемые из источников за пределами Российской Федерации, относящиеся к дивидендам в соответствии с законодательствами иностранных государств.

Не признаются дивидендами:

1) выплаты акционеру при ликвидации корпорации в денежной или натуральной форме, не превышающие взноса этого акционера в уставный капитал;

2) выплаты акционерам корпорации в виде передачи акций этой же корпорации в собственность.

Часть чистой прибыли после выплаты налогов, дивидендов и формирования резервного капитала реинвестируется (возвращается) в корпорацию. Эта часть прибыли называется нераспределенной. Наряду с другими структурными составляющими собственного капитала она позволяет увеличить источники

ресурсов корпорации, созданные ей в процессе предпринимательской деятельности.

Как уже отмечалось, одна часть стоимости имущества корпорации формируется за счет собственного капитала, а другая часть – за счет обязательств перед другими организациями, физическими лицами, своими работниками. Организации и физические лица, предоставившие данной организации в долг свои ресурсы, называются кредиторами.

Обязательствами корпораций являются кратко- и долгосрочные кредиты банка, займы, кредиторская задолженность, задолженность по выплате дивидендов, доходы будущих периодов и т.д. *В современной форме бухгалтерского баланса к числу обязательств относятся также отложенные налоговые обязательства, оценочные обязательства и прочие обязательства. Они не будут являться предметом рассмотрения в настоящем учебном пособии, поскольку либо присущи технологии бухгалтерского учета и налогообложения, либо их невозможно идентифицировать.*

Отношения займа и кредита регулируются многочисленными статьями Гражданского кодекса РФ.

В зависимости от срочности погашения обязательства делят на долгосрочные (срок погашения по ним превышает 12 месяцев) и краткосрочные (срок погашения составляет менее 12 месяцев).

Долгосрочные обязательства. В эту группу включаются кредиты и займы со сроком погашения более 12 месяцев.

Для обобщения информации о состоянии долгосрочных кредитов и займов используется счет «Расчеты по долгосрочным кредитам и займам».

Краткосрочные обязательства. К краткосрочным обязательствам относятся краткосрочные займы и кредиты, которые организация получает на срок, не превышающий 12 месяцев, кредиторская задолженность, задолженность по выплате дивидендов и доходы будущих периодов.

Задолженность по краткосрочным кредитам и займам отражается на счете «Расчеты по краткосрочным кредитам и займам».

Кредиторская задолженность представляет собой задолженность организации по выполнению взятых на себя обязательств или обязательств, исполнение которых предусмотрено действующим законодательством (гражданским, налоговым, трудовым и т.д.). Строго говоря, кредиторской задолженностью можно назвать все обязательства организации, однако, в бухгалтерском балансе представлены под таким наименованием только следующие ее виды:

- 1) перед поставщиками и подрядчиками;
- 2) перед персоналом организации;
- 3) перед государственными внебюджетными фондами;
- 4) перед бюджетом;

- 5) по полученным авансам;
- 6) перед прочими кредиторами.

Задолженность по выплате дивидендов представляет собой задолженность акционерам корпорации по невыплаченным доходам за отчетный период от участия в хозяйственном обществе. Учитывается по кредиту счетов «Расчеты с персоналом по оплате труда» (если акционер – работник корпорации) или «Расчеты с учредителями» (если акционер – не работник корпорации или юридическое лицо).

Доходы будущих периодов – доходы, полученные в отчетном периоде, но относящиеся к следующим отчетным периодам.

Сумма собственного и заемного капитала является величиной источников, которые обуславливают величину ресурсов корпорации. Величина ресурсов корпорации всегда равна величине источников этих ресурсов. Однако, надо отметить, что в редких случаях это равенство может нарушаться, то есть корпорация может иметь обязательств больше, чем ресурсов. Такие ситуации возможны как в случае внезапной утраты ресурсов вследствие природных или техногенных катастроф, так и в случае неумелого хозяйствования. В такой ситуации наиболее вероятна ликвидация корпорации, при которой не только акционеры, но и некоторые кредиторы не получают никакой доли от оставшегося имущества.

1.3. Основные сведения о структуре ресурсов корпорации

Для успешного функционирования корпорации необходимы различного рода ресурсы: денежные средства, оборудование, материалы и т.д. Виды ресурсов определены статьями бухгалтерской отчетности, но корпорация вправе использовать ту степень детализации статей отчетности, которую сочтет необходимой. В российском учете, в нефинансовой сфере экономики, ресурсы принято именовать хозяйственными средствами или активами предприятия. Чаще используется термин «актив», поскольку он применен в основном информационном документе – бухгалтерском балансе.

Активы организации классифицируются по составу следующим образом.

Укрупнено все имущество организации подразделяют на две группы активов: внеоборотные и оборотные. Название первой группы не должно вводить в заблуждение: внеоборотные активы, как и оборотные, совершают движение и в учетном процессе, и физически. Они приобретаются, эксплуатируются, ремонтируются и, наконец, утилизируются. При этом они совершают не только виртуальное, по документам, но и физическое движение. Поэтому правильнее было бы «внеоборотные» активы назвать «долгосрочными». К сожалению, принятая терминология настолько укрепилась за десятилетия, что изменить ее проблематично.

Внеоборотные активы включают в себя нематериальные активы (общепринятая аббревиатура – НМА), основные средства, незавершенное строительство, доходные вложения в материальные ценности, долгосрочные финансовые вложения.

Нематериальные активы. В соответствии с ПБУ 14/2007 «Учет нематериальных активов», НМА являются объекты интеллектуальной собственности (исключительное право на результаты интеллектуальной деятельности), в число которых входят: произведения науки, литературы и искусства; программы для электронных вычислительных машин; изобретения; полезные модели; селекционные достижения; секреты производства (ноу-хау); товарные знаки и знаки обслуживания. В составе НМА учитывается также деловая репутация, возникшая в связи с приобретением предприятия как имущественного комплекса (в целом или его части).

Для принятия к бухгалтерскому учету объекта в качестве нематериального актива (НМА), необходимо одновременное выполнение следующих условий:

1) объект способен приносить организации экономические выгоды в будущем, в частности, объект предназначен для использования в производстве продукции, при выполнении работ или оказании услуг, для управленческих нужд организации либо для использования в деятельности, направленной на достижение целей создания некоммерческой организации (в том числе в предпринимательской деятельности, осуществляемой в соответствии с законодательством Российской Федерации);

2) организация имеет право на получение экономических выгод, которые данный объект способен приносить в будущем (в том числе организация имеет надлежаще оформленные документы, подтверждающие существование самого актива и права данной организации на результат интеллектуальной деятельности или средство индивидуализации – патенты, свидетельства, другие охранные документы, договор об отчуждении исключительного права на результат интеллектуальной деятельности или на средство индивидуализации, документы, подтверждающие переход исключительного права без договора и т.п.), а также имеются ограничения доступа иных лиц к таким экономическим выгодам (далее – контроль над объектом);

3) возможность выделения или отделения (идентификации) объекта от других активов;

4) объект предназначен для использования в течение длительного времени, то есть срока полезного использования продолжительностью свыше 12 месяцев или обычного операционного цикла, если он превышает 12 месяцев;

5) организацией не предполагается продажа объекта в течение 12 месяцев или обычного операционного цикла, если он превышает 12 месяцев;

6) фактическая (первоначальная) стоимость объекта может быть достоверно определена;

7) отсутствие у объекта материально-вещественной формы.

Учет НМА осуществляется по их видам и отдельным объектам.

В соответствии с законом «О бухгалтерском учете» и ПБУ 14/2007, НМА принимаются к бухгалтерскому учету по фактической (первоначальной) стоимости.

Фактической (первоначальной) стоимостью НМА признается сумма, исчисленная в денежном выражении, равная величине оплаты в денежной и иной форме или величине кредиторской задолженности, уплаченная или начисленная организацией при приобретении, создании актива и обеспечении условий для использования актива в запланированных целях.

В бухгалтерском балансе НМА отражаются по остаточной стоимости (первоначальная стоимость минус сумма амортизации).

Основные средства. В соответствии с ПБУ 6/2001 «Учет основных средств», основные средства – это часть имущества, используемая в качестве средств труда при производстве продукции, выполнении работ или оказании услуг, либо для управления организацией в течение периода, превышающего 12 месяцев, или обычного операционного цикла, если он превышает 12 месяцев (такие циклы имеют место при строительстве зданий, кораблей и т.п.).

Актив принимается организацией к бухгалтерскому учету в качестве основных средств, если одновременно выполняются условия:

а) объект предназначен для использования в производстве продукции, при выполнении работ или оказании услуг, для управленческих нужд организации либо для предоставления организацией за плату во временное владение и пользование или во временное пользование;

б) объект предназначен для использования в течение длительного времени, т.е. срока, продолжительностью свыше 12 месяцев или обычного операционного цикла, если он превышает 12 месяцев;

в) организация не предполагает последующую перепродажу данного объекта;

г) объект способен приносить организации экономические выгоды (доход) в будущем.

К основным средствам относятся также активы, предназначенные исключительно для предоставления за плату во временное владение и пользование или во временное пользование с целью получения дохода. Однако при этом данные объекты учитываются обособленно, на счете «*Доходные вложения в материальные ценности*».

Для получения достоверной информации об основных средствах определенное значение имеет их классификация по различным признакам. Классификация используется в целях обеспечения единообразия группировки основных средств в учете и отчетности всеми организациями, независимо от их отраслевой принадлежности и организационно-правовой формы.

Группировка основных средств по их видам установлена Общероссийским классификатором основных фондов ОК 013-94 (ОКОФ).

По степени использования основные средства подразделяются на следующие виды:

– находящиеся в эксплуатации. К ним относятся все числящиеся на балансе организации действующие основные средства, в том числе – временно неиспользуемые и сданные в аренду по договору;

– находящиеся в запасе (резерве). К ним относятся оборудование и транспортные средства, приобретенные для этой цели, а также бывшие в эксплуатации, но временно выведенные из эксплуатации.

– находящиеся в стадии достройки, дооборудования, реконструкции и частичной ликвидации;

– находящиеся на консервации. Перевод на консервацию осуществляется по решению руководителя организации и оформляется документами, в которых указывается, какие основные средства переводятся на консервацию и на какой срок (как правило, этот срок не превышает трех месяцев).

Положением по бухгалтерскому учету «Учет основных средств» (ПБУ 6/2001) установлен порядок формирования первоначальной стоимости основных средств при совершении различных операций. Первоначальная стоимость основных средств – это фиксированная в учете величина, по которой основные средства принимаются к бухгалтерскому учету при их приобретении, сооружении и изготовлении, внесении учредителями в счет вкладов в уставный капитал организации, дарении и в других случаях безвозмездного поступления.

Стоимость основного средства, по которой оно принято к бухгалтерскому учету, в дальнейшем не подлежит изменению, кроме случаев, установленных законодательством РФ и ПБУ 6/2001. Изменение первоначальной стоимости основных средств допускается в случаях достройки, дооборудования, реконструкции, модернизации, частичной ликвидации и переоценки основных средств.

В соответствии с ПБУ 6/01, коммерческие организации вправе не чаще одного раза в год (на начало отчетного года) переоценивать группы однородных основных средств по их текущей (восстановительной) стоимости. При этом фактически переоценка может осуществляться только путем прямого пересчета по документально подтвержденным рыночным ценам.

Переоценке не подлежат земельные участки и объекты природопользования (вода, недра и другие природные ресурсы).

При принятии решения о проведении переоценки основных средств, входящих в однородную группу (здания, сооружения, транспортные средства и т.п.), необходимо учитывать, что в дальнейшем они должны переоцениваться регулярно.

Земельные участки, лесные и водные угодья, месторождения полезных ископаемых, переданные в пользование организации, в составе основных средств не учитываются.

К вложениям в *незавершенное строительство*, в частности, относятся затраты:

1) на незаконченные строительно-монтажные работы и прочие капитальные работы и затраты (проектно-изыскательские, геолого-разведочные и буровые работы, затраты по отводу земельных участков и переселению, связанные со строительством, затраты на формирование основного стада продуктивного и рабочего скота и т.д.);

2) на приобретение нематериальных активов и основных средств, требующих и не требующих монтажа, до их ввода в эксплуатацию

Долгосрочные финансовые вложения. Финансовые вложения – это ценные бумаги, в том числе – долговые, такие как облигации и векселя, вклады в уставные капиталы других организаций, депозиты в банках, дебиторская задолженность, которая была получена по уступке права требования, вклады по договору простого товарищества.

Законодательство предусматривает группировку финансовых вложений по срокам погашения (обращения) на краткосрочные и долгосрочные.

К долгосрочным относятся вложения денежных средств и иного имущества в другие предприятия на срок более 12 месяцев с целью получения дохода или контроля над их деятельностью. К ним относятся: вложения в уставные капиталы, акции, облигации, предоставленные займы, депозитные вклады в кредитных организациях.

Оборотные активы – денежные средства и те виды активов, которые в процессе деятельности корпорации, после завершения операционного цикла, будут обращены в денежные средства не позднее, чем через год

В состав оборотных активов включаются материально-производственные запасы (общепринятая аббревиатура – МПЗ), дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения, денежные средства.

Материально-производственные запасы. В соответствии с ПБУ 5/2001 «Учет материально-производственных запасов», МПЗ – это любое имущество, которое организация использует при производстве продукции (работ, услуг) для управленческих нужд или для продажи со сроком полезного использования не превышающем 12 месяцев. К МПЗ относятся сырье, материалы, готовая продукция, товары и т.п.

К материалам относятся основные и вспомогательные материалы, покупные полуфабрикаты и комплектующие изделия, топливо, тара, запасные части, строительные и прочие материалы, канцелярские принадлежности (ручки, блокноты и т.п.), расходные материалы (бумага для факсов, картриджи для принтеров и т.п.), инвентарь, инструменты, хозяйственные принадлежности и

другие предметы труда, включаемые в состав средств в обороте, которые служат менее года. При отпуске таких предметов в производство их стоимость сразу списывается на материальные затраты.

Готовая продукция – часть МПЗ, предназначенная для продажи. Она является конечным результатом производственного цикла, активом, обработка (комплектация) которого закончена, технические и качественные характеристики соответствуют условиям договора или требованиям иных документов в случаях, установленных законодательством. Готовая продукция учитывается на счете «Готовая продукция».

Продукция, которая не прошла все фазы обработки и еще не принята службой контроля, учитывается в составе незавершенного производства.

Товары – часть МПЗ, которые приобретены или получены от других юридических или физических лиц и предназначены для продажи. Товары учитываются на счете «Товары».

Дебиторская задолженность. Под дебиторской понимают задолженность других организаций, работников и физических лиц данной организации (задолженность покупателей за купленную продукцию, подотчетных лиц за выданные им под отчет денежные суммы и др.). Организации и лица, которые должны данной организации, называются дебиторами.

Денежные средства. Денежные средства – это деньги в кассе, средства на расчетных, валютных и специальных счетах в банках, а также находящиеся в пути.

Краткосрочные финансовые вложения. К краткосрочным финансовым вложениям относятся вложения денежных средств и иного имущества в другие предприятия на срок менее 12 месяцев.

Следует отдельно остановиться на таком специфическом понятии, как чистые активы корпорации. «Чистых активы» могут быть оценены лишь количественно; они не могут быть идентифицированы как определенный вид активов.

Величина чистых активов определяется в соответствии с совместным приказом Минфина и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг «Об утверждении Порядка оценки стоимости чистых активов акционерных обществ» от 29.01.2003 №10н, 03-6/пз, и приводится в форме бухгалтерской отчетности «Отчет об изменениях капитала». Величина чистых активов рассчитывается по формуле

$$\text{ЧА} = \text{А}' - \text{П}' = (\text{ИБ} - \text{СА} - \text{ЗУ}) - (\text{ДО} + \text{КО} - \text{ДБП}), \quad (1.1)$$

где $\text{А}'$ и $\text{П}'$ – принимаемые в расчет активы и пассивы, соответственно;

ИБ – итог баланса;

СА – собственные акции, выкупленные у акционеров;

ЗУ – задолженность учредителей по вкладам в уставный капитал;
ДО – долгосрочные обязательства;
КО – краткосрочные обязательства;
ДБП – доходы будущих периодов.

Таким образом, стоимость чистых активов определяется вычитанием из стоимости активов, принятых к расчету, суммы обязательств, принятых к расчету. Из расчета исключаются активы, которые не могут служить платежными средствами в случае ликвидации организации – собственные акции, выкупленные у акционеров, и задолженность учредителей. Из суммы заемного капитала исключаются доходы будущих периодов, поскольку они не являются долгами организации. Исходя из этого расчета, чистые активы – это стоимость имеющегося в наличии у организации имущества, приобретенного за счет собственного капитала, и формально представляющее хозяйственный интерес для кредиторов.

Стоимость чистых активов должна быть больше суммы уставного капитала, так как иначе уставный капитал не будет полностью обеспечен имуществом организации и не сможет гарантировать соблюдение интересов ее кредиторов. Уменьшение величины чистых активов является следствием убытков.

Если по окончании второго и каждого последующего финансового года стоимость чистых активов окажется меньше уставного капитала, то корпорация обязана уменьшить свой уставный капитал. Если корпорация в разумный срок не примет решение об уменьшении своего уставного капитала или о ликвидации, кредиторы вправе потребовать от корпорации прекращения деятельности или исполнения ей обязательств и возмещения убытков. В этих случаях орган, осуществляющий государственную регистрацию юридических лиц, либо иные компетентные органы, вправе предъявить в суд требование о ликвидации корпорации.

1.4. Принципы организации финансов корпорации

Организация финансов корпорации, как и всех субъектов предпринимательства, должна строиться на определенных принципах.

Эти принципы прямо следуют из определений юридического лица и предпринимательской деятельности, данных в Гражданском кодексе РФ, и применимы к любой коммерческой организации:

1) юридическим лицом признается организация, которая имеет в собственности, хозяйственном ведении или оперативном управлении обособленное имущество и отвечает по своим обязательствам этим имуществом, может от своего имени приобретать и осуществлять имущественные и личные неимущественные права, нести обязанности, быть

истцом и ответчиком в суде. Юридические лица должны иметь самостоятельный баланс и (или) смету (статья 48);

2) предпринимательской является самостоятельная, осуществляемая на свой риск деятельность, направленная на систематическое получение прибыли от пользования имуществом, продажи товаров, выполнения работ или оказания услуг лицами, зарегистрированными в этом качестве в установленном законом порядке (статья 2).

Из приведенных определений следуют пять основных принципов организации финансов: хозяйственная самостоятельность (саморегулирование хозяйственной деятельности), самофинансирование (в т.ч. самокупаемость), материальная ответственность, заинтересованность в результатах деятельности, формирование финансовых резервов.

Принцип хозяйственной самостоятельности предполагает, что корпорация самостоятельно принимает и реализует решения по производственному и научно-техническому развитию на основе имеющихся ресурсов. Корпорация непосредственно планирует свою деятельность и определяет перспективы развития, исходя из спроса на выпускаемую продукцию. Основу оперативных и текущих планов составляют договоры, заключенные с потребителями продукции и поставщиками ресурсов. Тем не менее, государство регламентирует отдельные стороны деятельности предприятий вообще и корпораций в частности. Так, законодательно регламентируются взаимоотношения предприятий с бюджетами разных уровней, внебюджетными фондами, может стимулировать или наоборот, ограничивать какую-либо деятельность посредством налоговых инструментов.

Принцип самофинансирования означает полную окупаемость затрат на производство и реализацию продукции и обеспечение расширенного воспроизводства. Иными словами, деятельность предприятия должна быть не только безубыточной, но и приводящей к стабильному росту собственного капитала за счет результатов основной хозяйственной деятельности. Следует иметь в виду, что положительный финансовый результат, полученный не за счет основной деятельности, не должен быть оценен положительно как реализация принципа самофинансирования.

Прибыль может быть получена и за счет штрафов, взысканных за нарушение условий поставки, за счет деятельности, не соответствующей цели создания организации и т.д. Принцип самофинансирования может нарушаться и вследствие объективных причин. Так, существуют общественно необходимые виды деятельности, осуществление которых без государственной поддержки в настоящее время невозможно – жилищно-коммунальное хозяйство, сельское хозяйство, оборонная промышленность, добывающие отрасли. Соответствующие предприятия получают ассигнования из бюджета на разных условиях.

Принцип материальной ответственности означает наличие определенной системы ответственности за ведение и результаты хозяйственной деятельности. В соответствии с российским законодательством предприятия, нарушающие договорные обязательства (сроки расчетов, качество продукции), налоговое законодательство, уплачивают пени (синонимы: штрафы, неустойки – суммы, полученные или уплаченные за нарушение договорных и иных обязательств). В случае неэффективной деятельности к предприятию может быть применена процедура банкротства.

Для руководителей предприятия принцип материальной ответственности реализуется через систему штрафов в случаях нарушения предприятием налогового законодательства. К отдельным работникам предприятия применяется система материального наказания и увольнение с работы в случаях нарушения трудовой дисциплины, допущенного брака (в соответствии с Трудовым кодексом).

Принцип заинтересованности в результатах деятельности обусловлен основной целью предпринимательской деятельности — извлечением прибыли. Заинтересованность в результатах хозяйственной деятельности присуща как работникам предприятия, так и самому предприятию и государству в целом. На уровне отдельных работников реализация этого принципа должна быть обеспечена достойной оплатой труда, а также выплатой работникам корпорации процентов по облигациям и дивидендов по акциям. Для корпорации данный принцип может быть реализован с проведением государством оптимальной налоговой политики. Интересы государства обеспечиваются налоговыми платежами.

Принцип обеспечения финансовых резервов обусловлен тем, что предпринимательская деятельность сопряжена с риском неблагоприятных колебаний рыночной конъюнктуры, невозврата вложенных денежных средств, просчетов в планировании, необходимости обеспечить стабильность экономических показателей в текущем периоде и т.д.

Финансовые резервы могут формироваться как в составе источников ресурсов как технический прием бухгалтерского учета (например, резервный капитал, резерв на ремонт основных средств, резерв под обесценение ценных бумаг и т.д.), так и в составе активов в виде «неприкосновенного» высоколиквидного запаса (например, в виде краткосрочных финансовых вложений), который при возникшей необходимости мог бы быть легко превращен в денежные средства и направлен на предусмотренные цели.

1.5. Финансовая политика корпорации

Слово «политика» употребляется в трех основных значениях:

1) деятельность органов государственной власти и государственного управления, отражающая общественный строй и экономическую структуру страны, а также деятельность общественных классов, партий и других классовых организаций, общественных группировок, определяемая их интересами и целями;

2) вопросы и события общественной, государственной жизни;

3) совокупность действий, определяющих отношения с людьми, направленных на достижение чего-либо,

Соответственно, под финансовой политикой корпорации следует понимать совокупность ее действий в финансовой сфере, ориентированных на достижение определенных целей.

Финансовая политика корпорации разрабатывается только по тем направлениям финансовой деятельности, которые требуют обеспечения наиболее эффективного управления для достижения главной цели финансовой деятельности.

Формирование финансовой политики по отдельным аспектам финансовой деятельности может носить многоуровневый характер, например, в рамках политики формирования финансовых ресурсов предприятия могут быть разработаны политика формирования собственных финансовых ресурсов и политика привлечения заемных средств. В свою очередь, политика формирования собственных финансовых ресурсов может включать в себя в качестве самостоятельных блоков дивидендную политику, эмиссионную политику и т.д.

Содержание финансовой политики включает в себя следующие звенья:

1) разработку оптимальной концепции управления финансами, обеспечивающую сочетание высокой доходности и защиты от коммерческих рисков;

2) выявление основных направлений использования финансовых ресурсов на текущий период;

3) действия, направленные на достижение поставленных целей.

Стратегические задачи финансовой политики:

1) максимизация прибыли как источника экономического роста (иными словами – максимизация прироста собственного капитала);

2) оптимизация структуры и стоимости капитала, обеспечение финансовой устойчивости и деловой активности корпорации;

3) достижение финансово-информационной открытости корпорации для акционеров, инвесторов и кредиторов;

4) использование рыночных механизмов привлечения капитала: с помощью

эмиссии корпоративных ценных бумаг, финансового лизинга, проектного финансирования;

5) разработка эффективного механизма управления финансами на основе оценки текущего финансового положения, постановки стратегических целей деятельности и поиска путей их достижения.

Исходя из характера решаемых задач и времени, требующегося на их решение, финансовая политика классифицируется на финансовую стратегию и тактику.

Финансовая тактика – это направление финансовой политики, рассчитанное на решение частных задач конкретного этапа развития корпорации путем поиска наиболее выгодных партнеров, источников финансирования, перераспределения денежных ресурсов и т.д.

Финансовая стратегия – это направление финансовой политики, рассчитанное на перспективу и предполагающее решение крупномасштабных задач корпорации. К важнейшим направлениям стратегического финансового планирования относятся:

- 1) оценка и анализ текущего финансового положения и его прогноз;
- 2) создание учетной и налоговой политики, ориентированной, в том числе, на перспективные виды деятельности;
- 3) разработка кредитной политики;
- 4) разработка методов управления активами, затратами и прибылью, в том числе – разработка амортизационной политики;
- 5) выбор дивидендной политики.

Данные направления планирования рассматриваются в специальных курсах экономического анализа, бухгалтерского учета и т.д. В настоящем учебном пособии ставится задача дать ту характеристику содержания направлений стратегического финансового планирования, которая могла бы дополнить эти курсы, а в некоторой степени и повторить информацию, которая особенно необходима экономисту и менеджеру.

В период активного формирования рыночных отношений Министерство экономики России издало приказ №118 от 01.10.1997 «Об утверждении Методических рекомендаций по реформе предприятий (организаций)». Данные методические рекомендации были разработаны в целях оказания помощи руководителям государственных унитарных предприятий и иных коммерческих организаций по проведению мероприятий, направленных на улучшение управления предприятиями, повышение эффективности производства и конкурентоспособности выпускаемой продукции, производительности труда, снижение издержек производства, улучшение финансово-экономических результатов деятельности, и носили рекомендательный характер.

Разумеется, настоящие рекомендации не могли отразить всю сложность и многообразие форм и методов экономики того периода, однако и в настоящее

время не потеряли своей актуальности. Поэтому в настоящем учебном пособии в авторской редакции рассмотрено содержание этого документа в той части, которая относится к финансовой стратегии корпорации.

Оценка и анализ текущего финансового положения является той базой, на которой строится разработка финансовой политики предприятия. Анализ обычно проводится по данным бухгалтерской отчетности, квартальной и годовой. Однако, надо сознавать, что бухгалтерская отчетность «по определению» содержит лишь обобщенную информацию, которая не дает представления ни о графике платежей по обязательствам, ни о соответствующем этому графику движении активов, результатом которого является их трансформация в универсальное средство платежа – денежные средства. Если предположить, что данные сведения содержатся в Пояснительной записке к отчетности, то следует вспомнить, что она составляется один раз в год, что практически лишает аналитика возможности воспользоваться этой информацией.

Поэтому наибольшую достоверность будут иметь результаты финансового анализа максимально детализированного, проведенного с использованием учетных регистров.

На основе данных итогового анализа финансового положения осуществляется выработка почти всех направлений финансовой политики предприятия, и от того, насколько качественно он проведен, зависит эффективность принимаемых управленческих решений.

Не в последнюю очередь качество самого финансового анализа зависит от применяемой методики, а также от компетентности лиц, как проводящих анализ, так и принимающих управленческие решения в области финансовой политики.

Проблематичность сегодняшней ситуации, в значительной степени снижающая качество анализа и его последствий в состоит в следующем:

1) исключительное большинство работников бухгалтерской службы не владеют методами финансового анализа, а специалисты, ими владеющие, включая и руководство, как правило, не умеют читать документы аналитического и синтетического бухгалтерского учета;

2) учебная литература не содержит обоснований экономических показателей, рекомендуемых к использованию. Это значительно затрудняет как процесс обучения экономическому анализу, так и его практического применения. Более того, учебная литература по экономическому анализу содержит не только противоречивые сведения, но и без требуемых оговорок рекомендует экономические показатели и методы, которые имеют в значительной степени ограниченную область использования.

Эти обстоятельства необходимо иметь ввиду и не применять методы, если неясно их обоснование и есть сомнения в достоверности полученных с помощью них результатов.

Для подтверждения достоверности данных бухгалтерской отчетности корпорации, в соответствии с федеральным законом «Об аудиторской деятельности» №307-ФЗ от 24.12.2010, обязательно проводится аудиторскую проверка.

Для существенного повышения качества анализа и ответственности за его результаты корпорации следует выделить специализированную службу, основными задачами которой являются:

1) разработка входных (за исключением тех, которые уже используются в бухгалтерском учете) и выходных форм документов с первичными (абсолютными) показателями. Бухгалтерской службе следует заполнять эти формы с той периодичностью, которая наиболее целесообразна для поддержки работы финансовой службы предприятия;

2) периодическое (ежеквартально, ежемесячно, ежегодно) составление пояснительных записок к выходным формам с расчетными показателями с подробным анализом отклонений (от плановых, среднеотраслевых показателей, показателей предыдущего года, предприятий-конкурентов и т.д.) с вариантами мероприятий по устранению недостатков.

Разработка *учетной политики* как системы методов и приемов ведения бухгалтерского учета обязательна для всех предприятий.

Учетная политика является нормативным актом, регулирующим порядок учета на уровне организации. Организации должны самостоятельно формировать свою учетную политику исходя из особенностей своей деятельности, руководствуясь законодательством. Учетная политика формируется главным бухгалтером или иным лицом, на которое возложено ведение бухгалтерского учета в организации, и утверждается руководителем.

В *бухгалтерском разделе учетной политики* указываются методические положения по бухгалтерскому учету на предприятии.

Правила формирования (выбора или разработки) и раскрытия учетной политики организаций устанавливает ПБУ 1/2008 «Учетная политика организации».

Под *учетной политикой* организации понимается принятая ею совокупность способов ведения бухгалтерского учета – первичного наблюдения, стоимостного измерения, текущей группировки и итогового обобщения фактов хозяйственной деятельности (ПБУ 1/2008 «Учетная политика организации»).

Учетная политика содержит следующие элементы, специфичные для данной организации:

1) рабочий план счетов бухгалтерского учета, содержащий синтетические и аналитические счета, необходимые для ведения бухгалтерского учета в соответствии с требованиями своевременности и полноты учета и отчетности;

2) формы первичных учетных документов, регистров бухгалтерского учета, а также документов для внутренней бухгалтерской отчетности;

3) порядок проведения инвентаризации активов и обязательств организации;

4) способы оценки активов и обязательств;

5) правила документооборота и технология обработки учетной информации;

6) порядок контроля хозяйственных операций;

7) другие решения, необходимые для организации бухгалтерского учета.

При формировании учетной политики предполагается, что:

1) активы и обязательства организации существуют обособленно от активов и обязательств собственников этой организации и активов и обязательств других организаций (допущение имущественной обособленности);

2) организация будет продолжать свою деятельность в обозримом будущем и у нее отсутствуют намерения и необходимость ликвидации или существенного сокращения деятельности и, следовательно, обязательства будут погашаться в установленном порядке (допущение непрерывности деятельности);

3) принятая организацией учетная политика применяется последовательно от одного отчетного года к другому (допущение последовательности применения учетной политики);

4) факты хозяйственной деятельности организации относятся к тому отчетному периоду, в котором они имели место, независимо от фактического времени поступления или выплаты денежных средств, связанных с этими фактами (допущение временной определенности фактов хозяйственной деятельности).

Учетная политика организации должна обеспечивать:

1) полноту отражения в бухгалтерском учете всех факторов хозяйственной деятельности (требование полноты);

2) своевременное отражение фактов хозяйственной деятельности в бухгалтерском учете и бухгалтерской отчетности (требование своевременности);

3) большую готовность к признанию в бухгалтерском учете расходов и обязательств, чем возможных доходов и активов, не допуская создания скрытых резервов (требование осмотрительности);

4) отражение в бухгалтерском учете фактов хозяйственной деятельности исходя не столько из их правовой формы, сколько из экономического содержания фактов и условий хозяйствования (требование приоритета содержания перед формой);

5) тождество данных аналитического учета оборотам и остаткам по счетам синтетического учета на последний календарный день каждого месяца (требование непротиворечивости);

б) рациональное ведение бухгалтерского учета, исходя из условий хозяйствования и величины организации (требование рациональности).

Принятая организацией учетная политика подлежит оформлению соответствующей организационно-распорядительной документацией (приказами, распоряжениями и т.п.) организации.

Способы ведения бухгалтерского учета, избранные организацией при формировании учетной политики, применяются с первого января года, следующего за годом утверждения соответствующего организационно-распорядительного документа. При этом они применяются всеми подразделениями организации, независимо от их места нахождения.

Вновь созданная организация, организация, возникшая в результате реорганизации, оформляет избранную учетную политику не позднее 90 дней со дня государственной регистрации юридического лица. Принятая вновь созданной организацией учетная политика считается применяемой со дня государственной регистрации юридического лица.

В обязанность любой организации входит формирование не только учетной политики для целей бухгалтерского учета согласно требованиям Федерального закона «О бухгалтерском учете» и ПБУ 1/2008, но и учетной политики для целей налогообложения, разрабатываемой в соответствии с положениями НК РФ.

При формировании учетной политики организации по конкретному вопросу организации и ведения бухгалтерского учета осуществляется выбор одного способа из нескольких, допускаемых законодательством Российской Федерации и (или) нормативными правовыми актами по бухгалтерскому учету. Если в нормативных правовых актах не установлены требующиеся организации способы бухгалтерского учета конкретных объектов, то необходимые способы разрабатываются самостоятельно, исходя из ПБУ 1/2008 и иных положений по бухгалтерскому учету, а также Международных стандартов финансовой отчетности.

Положения, одинаковые для всех организаций, не следует включать в учетную политику. В учетной политике должны рассматриваться только те вопросы, решения которых отличаются от общепринятых.

По каждому элементу учетной политики необходимо давать ссылку на соответствующую норму, которая разрешает применять данный способ ведения учета или позволяет утвердить его организацией самостоятельно.

Бухгалтерская и налоговая политика может разрабатываться как единый документ, либо как два самостоятельных. Принятая учетная политика

предприятия должна обеспечивать целостность системы бухгалтерского учета. В связи с этим учетная политика обычно включает три раздела:

- 1) организационно-технический;
- 2) бухгалтерский;
- 3) налоговый.

Основные вопросы *организационно-технического* раздела:

- 1) организация учетной работы;
- 2) учет в филиалах (обособленных подразделениях);
- 3) рабочий план счетов бухгалтерского учета, содержащий как синтетические, так и аналитические счета. Рабочий план счетов можно оформить в качестве приложения к учетной политике;
- 4) формы первичных учетных документов, регистров учета, а также документов для внутренней бухгалтерской отчетности;
- 5) перечень лиц, имеющих право подписи первичных документов;
- 6) график документооборота;
- 7) технология обработки учетной информации;
- 8) порядок проведения инвентаризации имущества и обязательств;
- 9) порядок контроля хозяйственных операций;
- 10) перечень сведений, составляющих коммерческую тайну организации (к коммерческой тайне относятся содержание регистров бухгалтерского учета и внутренней бухгалтерской отчетности, содержание данных налогового учета);
- 11) иные решения, необходимые для организации бухгалтерского учета.

В *налоговом разделе учетной политики* отражается совокупность выбранных организацией способов ведения налогового учета для исчисления сумм налогов и сборов.

При формировании налоговой политики организации выбирается один способ определения налоговой базы из нескольких, допустимых законодательством. В случае, когда по определенным вопросам способы ведения налогового учета нормативно не установлены, осуществляется разработка организацией соответствующего способа или формы (регистра) налогового учета в отношении исчисления конкретного налога или сбора.

Одновременно, приложениями к налоговой политике, утверждаются формы аналитических регистров налогового учета, которые налогоплательщик разрабатывает самостоятельно. Возможны два способа обобщения информации для целей налогообложения:

- 1) налогоплательщик дополняет применяемые регистры бухгалтерского учета, если в них содержится недостаточно информации для определения налоговой базы;
- 2) вводит самостоятельные регистры налогового учета.

Изменения в учетной политике организации производятся в случаях:

1) изменения законодательства Российской Федерации и (или) нормативных правовых актов по бухгалтерскому учету;

2) разработки организацией новых способов ведения бухгалтерского учета. Применение нового способа ведения бухгалтерского учета предполагает более достоверное представление фактов хозяйственной деятельности в бухгалтерском учете и отчетности организации или меньшую трудоемкость учетного процесса без снижения степени достоверности информации;

3) существенного изменения условий хозяйствования. Существенное изменение условий хозяйствования организации может быть связано с реорганизацией, изменением видов деятельности и т.п.

Все изменения утверждаются соответствующим организационно-распорядительным документом (приказами, распоряжениями и т.п.).

Изменение учетной политики производится с начала отчетного года.

Изменения учетной политики, оказавшие или способные оказать существенное влияние на финансовое положение организации, финансовые результаты ее деятельности и (или) движение денежных средств, подлежат обособленному раскрытию в бухгалтерской отчетности.

В целях выработки *кредитной политики* корпорации рекомендуется провести анализ структуры пассива баланса. На основании этих данных предприятие решает вопрос о достаточности собственных (в т.ч. оборотных) средств, либо об их недостатке. В последнем случае принимается решение о привлечении заемных средств, просчитывается эффективность различных вариантов.

Принимая решение о привлечении заемных средств, корпорации целесообразно определиться с видом заимствования (вексель, заем, кредит и т.д.), составить график погашения долга, рассчитать приемлемую процентную ставку платы за использование заемных хозяйственных (не обязательно – денежных) средств.

Финансовым службам рекомендуется учитывать все возможные выгоды и затраты по привлечению финансовых ресурсов как через систему кредитования, так и через инструменты рынка ценных бумаг, а также разработать схему обеспечения их погашения с учетом всех возможных источников средств платежа.

Разработка методов управления активами, затратами и прибылью, а также решение вопросов по этим проблемам требует значительных трудозатрат.

Финансовой службе предприятия целесообразно постоянно контролировать очередность сроков финансирования активов, выбирая один из нескольких существующих на практике способов, решая основную проблему управления финансами: выбор между рентабельностью и вероятностью неплатежеспособности.

Корпорация может поддерживать обеспеченность заемных средств либо увеличением стоимости ликвидных активов, либо удлинением сроков, на которые выдаются заемные средства.

Однако следует учесть, что эти методы ведут к снижению прибыльности:

1) в первом случае – за счет вложения средств в малоприбыльные активы (самый высоколиквидный и, в то же время, малоприбыльный актив – денежные средства. Банковская ставка по денежным средствам, находящимся на расчетном счете, составляет доли процента годовых; денежные средства, хранящиеся в кассе, вообще не приносят дохода);

2) во втором случае – посредством необходимости выплаты процентов за использование привлеченных хозяйственных средств, в то время, как имеется временная возможность использовать собственные средства.

Отметим, что для финансирования активов корпорация может использовать коммерческий кредит, выражающийся в отсрочке платежа по договору. К сожалению, уже давно и прочно вошла в практику не обусловленная договором задержка погашения кредиторской задолженности, что очень рискованно – предъявленные партнером законодательно установленные штрафы могут не только свести на нет имущественный выигрыш, но и послужить причиной банкротства.

Современные методы анализа и управления активами, затратами и прибылью будут рассмотрены нами в настоящем учебном пособии в последующих главах.

Дивидендная политика – принципы распределения чистой прибыли корпорации на увеличение собственного капитала и кредиторскую задолженность перед акционерами по выплате доходов.

Необходимость выработки определенной *дивидендной политики* обусловлена тем, что, с одной стороны, выплата дивидендов должна обеспечить защиту интересов акционера и создать предпосылки для роста курсовой цены акций (тогда дивиденды нужно максимизировать), а с другой стороны, максимизация дивидендов сокращает долю прибыли, реинвестируемой в развитие деятельности корпорации.

Принятие решения о выплате дивидендов и их размерах в значительной мере определяется стадией жизненного периода корпорации.

Например, если руководство корпорации предполагает осуществить серьезную программу реконструкции и для ее реализации намечает осуществить дополнительную эмиссию акций, то такой эмиссии должен предшествовать достаточно долгий период устойчиво высоких выплат дивидендов, что приведет к существенному повышению курса акций и, соответственно, к увеличению суммы средств, полученной в результате размещения дополнительных акций.

В таблице 1.1 приведены характеристики вариантов дивидендных политик.

Таблица 1.1 – Характеристики вариантов дивидендных политик

Политика	Основной принцип	Преимущество	Недостаток
1. Постоянное процентное распределение прибыли	Постоянство показателя «дивидендного выхода»	Простота	При уменьшении прибыли приводит к снижению дивиденда, приходящегося на одну акцию и, как следствие, к падению курса акций
2. Фиксированные дивидендные выплаты	Постоянство дивиденда на акцию в течение длительного периода, вне зависимости от динамики курса акций. Регулярность дивидендных выплат	1. Простота 2. Сглаживание колебаний курсовой стоимости акций	Если прибыль сильно снижается, доля, направляемая на развитие предприятия может оказаться недостаточной для самофинансирования
3. Выплата гарантированного минимума и «Экстра-дивидендов»	1. Соблюдение постоянства регулярных выплат фиксированных сумм дивиденда 2. При успешной работе – выплата «Экстра-дивиденда» в дополнение к фиксированной сумме дивиденда	Сглаживание колебаний курсовой стоимости акций	«Экстра-дивиденд» при частой выплате становится ожидаемым и перестает играть должную роль в поддержании курса акций
4. Выплата дивидендов акциями	Получение дополнительных акций	1. Увеличение финансирования развития корпорации 2. Возможность дополнительного стимулирования высших управленцев	Строится на предположениях, что большинство акционеров устроит получение акций вместо денег или что эти акции будут иметь высокую ликвидность

1.6. Финансовая работа в корпорации

Финансовая работа осуществляется по трем основным направлениям.

- 1) финансовое планирование (разработка и анализ бюджетов);
- 2) оперативное (текущее) управление денежным оборотом;
- 3) контрольно-аналитическая работа.

Бюджеты рекомендуется составлять по структурным подразделениям (центрам ответственности) и по предприятию в целом.

Финансовое планирование – процесс подготовки отдельных бюджетов по структурным подразделениям или функциональным сферам организации, разработанных на основе утвержденных программ. Иногда этот термин трактуется, как целостная система выбора тактических целей планирования на уровне предприятия в рамках принятой стратегии разработки планов будущих операций компании и контроля исполнения этих планов.

Бюджеты являются ключевым инструментом системы управленческого контроля. Информация, содержащаяся в бюджете, должна быть предельно точной и значащей для ее пользователя.

При подготовке бюджета необходимо начать с формулирования его названия и указания периода, для которого он составляется. Бюджет может: 1) содержать либо данные о доходах, либо только о расходах, либо и доходах, и о расходах, которые могут быть не сбалансированы; 2) разрабатываться в стоимостных и натуральных единицах измерения; 3) составляться для организации в целом и для ее подразделений.

Процесс составления бюджета называется бюджетным циклом, который состоит из этапов:

1) определение показателей, которые будут использоваться при оценке деятельности;

2) собственно планирование (с участием руководителей структурных подразделений);

3) обсуждение возможных изменений в планах, связанных с новой ситуацией;

4) корректировка планов с учетом предложенных поправок.

Бюджеты разрабатываются создаваемым в организации комитетом по бюджету, в который входят все руководители подразделений.

Бюджет может разрабатываться на годовой основе (с разбивкой по месяцам) и на основе непрерывного планирования (например, в течение 1-го квартала пересматривается смета 2-го квартала и составляется смета на 1-й квартал следующего года).

Планирование на краткосрочную перспективу вызвано целями контроля управления. В конце контрольного периода фактические данные сравниваются с бюджетными для анализа и оценки текущей деятельности. В целом периодичность разработки бюджетов определяется объемом планируемых данных и потребностями конкретной организации.

В случаях предполагаемых существенных изменений в деятельности, например, выпуска новой продукции, внедрения новых технологий и нового оборудования, которые требуют дополнительных капитальных вложений, бюджеты разрабатываются на период пять или более лет.

Функции бюджета состоят в следующем:

1) планирование хозяйственных операций. Разработка бюджетов является детализированным видом планирования, уточняющим основные хозяйственные операции по отдельным подразделениям или функциям предприятия на ближайший период;

2) координация и связь. Все подразделения корпорации должны работать согласованно, воплощая в действительность её цели. Важно, чтобы планы производства были скоординированы с планом отдела маркетинга, т.к.

необходимо произвести количество продукции в соответствии с запланированным объемом продаж и необходимой величиной запасов готовой продукции. План закупки материалов должен исходить из потребностей производства количества продукции, определенного в бюджете производства и т.д.;

3) стимулирование. Бюджет должен стимулировать сотрудников организации на достижение ее целей. В случае, если стимулирование не будет соответствовать функциям подразделения, возможно появление негативно направленной деятельности. Так, если в сфере добычи сырья бюджет стимулирует не снижение затрат, а увеличение валового выпуска продукции, это может привести к нерациональному использованию и истощению сырьевых ресурсов;

4) контроль текущей деятельности. Сравнение фактических данных с их бюджетными значениями указывает области, куда следует направить внимание управляющих. Анализ отклонений между фактически достигнутыми результатами и данными бюджета может: а) помочь идентифицировать проблемную область, которая требует первоочередного внимания; б) выявить новые возможности, не предусмотренные в процессе разработки бюджета; в) показать, что первоначальный бюджет был нереалистичным;

5) оценка выполнения плана. Отклонения от бюджета, определяемые ежемесячно, служат цели контроля выполнения плана. Сравнение фактических и бюджетных данных за год является фактором оценки каждого центра ответственности и его руководителя в конце года. При правильно заданных функциях стимулирования на некоторых предприятиях премии работников рассчитываются как определенный процент от положительного отклонения по их центру ответственности (например, от суммы сэкономленных материалов, фондов оплаты труда);

б) средство обучения. Бюджет служит средством обучения бухгалтеров и финансистов. Составление бюджетов способствует изучению в деталях деятельности различных подразделений и взаимоотношений одних центров ответственности с другими центрами в целом по предприятию.

Оперативное управление денежным оборотом заключается в обеспечении договорных взаимоотношений с партнерами корпорации:

- 1) поставщиками материальных ценностей (ресурсов) и услуг;
- 2) покупателями готовой продукции и потребителями услуг;
- 3) бюджетной системой государства;
- 4) внебюджетными государственными фондами;
- 5) работниками (оплата труда, социальные и дивидендные выплаты);
- б) банками, страховыми организациями, инвестиционными фондами и др.;
- 7) судами в случае возникновения претензий и т.д.

Частью оперативной финансовой работы считается также выбор наиболее эффективных способов финансирования корпорации. В практике каждой корпорации все эти способы, как правило, применяются одновременно, хотя и в разных соотношениях для конкретной организации:

- 1) самофинансирование;
- 2) финансирование за счет краткосрочного кредита;
- 3) финансирование преимущественно за счет собственных средств и долгосрочных кредитов и займов;
- 4) финансирование за счет договорной отсрочки выплат по обязательствам (например, поставщикам).

Обосновывая решение о привлечении заемных средств, финансовые службы корпорации должны разработать график их возврата (сроки, суммы), определить приемлемую процентную ставку по ним и по альтернативным источникам ресурсов.

Контрольно-аналитическая работа заключается в систематическом контроле за исполнением бюджетов, структурой капитала, использованием основных и оборотных средств, платежеспособностью, рентабельностью и другими экономическими показателями корпорации.

Система контроля предназначена для помощи руководящему звену корпорации в выявлении и исправлении ошибок конкретных исполнителей (постановка нереальных задач, непрофессиональные действия по выполнению планов и т.д.).

Финансовое руководство корпорации должно обеспечить составление достоверной бухгалтерской отчетности. Существенное искажение данных бухгалтерской отчетности является административным правонарушением.

Контроль исполнения бюджетов структурных подразделений надежнее проводить на двух уровнях:

- 1) нижний уровень – контроль, осуществляемый руководителями структурных подразделений;
- 2) верхний уровень – контроль, осуществляемый финансово-экономическими службами (в том числе – бухгалтерией).

Необходим четкий порядок проведения процедур контроля, который должен обеспечить:

- 1) оперативный анализ фактических отклонений показателей различных бюджетов от плановых за месяц, квартал;
- 2) разработку мероприятий по снижению непроизводительных расходов и потерь;
- 3) документальное оформление и передачу руководству корпорации аналитических материалов по исполнению бюджетов.

Наряду с бюджетным, важным элементом корпоративного контроля является финансовый анализ.

2. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ КОРПОРАЦИИ

2.1. Амортизация

Термин «амортизация» (от лат. *amortisatio* – погашение) – один из наиболее часто встречающихся в экономической литературе. Значение его выходит за пределы экономической науки, применяясь, например, в технике, поэтому в данном пособии рассмотрена его трактовка только в отношении финансов корпорации, занимающейся производственной и торговой деятельностью. Переложить это понятие на страховую, банковскую и другую деятельность корпораций или субъектов других организационно-правовых форм магистрант вполне сможет самостоятельно, изучив материалы данного подраздела.

Важность понятия «амортизация» обусловлена тем, что она входит в качестве статьи затрат в состав себестоимости произведенной продукции, реализованных товаров, выполненных работ, оказанных услуг. Соответственно, от ее величины напрямую зависит цена продукта, представленного к реализации.

Трактовок амортизации очень много, и, к сожалению, их можно разделить на две группы – соответствующие и не соответствующие методологии бухгалтерского учета. При этом не следует забывать, что бухгалтерский учет основан на совокупности методов, регламентированных государственными нормативными правовыми актами всех уровней управления. Несоответствие формулировок понятия «амортизация» методам бухгалтерского учета состоит в том, что они совершенно не соответствуют практике исчисления амортизации и использования средств, полученных от нее в составе доходов от реализованной продукции (работ, услуг).

Поясним – зачем нужна амортизация активов. Ряд средств труда стоит очень дорого по сравнению с предметами труда. Приобретая средства труда, корпорация, естественно, хочет возместить все свои расходы. Но отнести эти расходы на себестоимость продукции одновременно, например, после ввода средства труда в эксплуатацию, невозможно по той причине, что себестоимость, а, следовательно, и цена части продукции станет настолько велика, что перспективы ее реализации будут ничтожны. Если учесть, что средства труда служат долго (по правилам бухгалтерского учета – не менее одного года), то логично распределить величину расходов, понесенных на приобретение средств труда, на тот период, который оно находится в эксплуатации. Тогда та часть затрат, которая включается в себестоимость продукции по статье «амортизация», будет одинакова по отчетному году, и это не вызовет неоправданных скачков величины себестоимости, а расходы на приобретение средства труда будут возмещены в составе себестоимости

реализованной продукции за тот период, на который они распределены. Этот период называется «сроком полезного использования», и в значительной степени он регламентирован государством (см. 1-й раздел пособия, [2]). В нормативном порядке государство также ввело ориентир разграничения стоимости основных средств: если стоимость средства труда невелика (в настоящее время – до 40.000 руб. включительно), нормативными документами по бухгалтерскому и налоговому учету разрешается не включать его в состав амортизируемых активов. В этом случае расходы на приобретение средств труда будут относиться на себестоимость единовременно как материальные затраты. Однако таких активов у организации может оказаться много, и эффект от единовременного отнесения на себестоимость может оказаться негативным – аналогичным тому, который имел бы место при единовременном отнесении на себестоимость предмета труда большой стоимости.

Заметим (это нам понадобится далее), что ни о каком износе амортизируемых активов (средств труда) в приведенных выше пояснениях речи не идет. Речь идет только о постепенном перенесении стоимости средства труда на себестоимость продукции, то есть о постепенном возмещении расходов на его приобретение.

Однако, в процессе деятельности средства труда изнашиваются, теряют свои первоначальные свойства. Чтобы эти свойства не изменились в той степени, в которой они стали бы не соответствовать характеристикам объекта, гарантированных его производителем, средства труда подвергаются техническому обслуживанию и ремонту. Затраты на эти действия включаются в себестоимость продукции (работ, услуг) по другой, нежели амортизация, статье. Поэтому, например, определение амортизации, как компенсации износа средства труда, совершенно некорректно. Также некорректным будет определение, из которого следует, что средства, возмещенные по статье «амортизация» в составе дохода от реализованной продукции, направляются на восстановление амортизируемых активов. В действительности они направляются на удовлетворении любых потребностей корпорации, на которые она сочтет нужным направить полученный доход.

Амортизация в составе дохода – это лишь частичная компенсация ранее произведенных затрат, также, как материальные затраты, затраты на оплату труда и т.д.

Поскольку, как уже отмечалось, определений амортизации существует множество, ограничимся информацией, приведенной в толковом словаре СПС «Гарант». Представим соответствующие определения, разделив их на два вида: соответствующие и не соответствующие методологии учета, хотя можно было бы добавить – и действительности (таблица 2.1). В толковом словаре СПС «Гарант», как правило, не делается ссылка на автора определения; в данном случае этот вопрос для нас тоже не существенен.

Таблица 2.1 – Определения амортизации (толковый словарь СПС «Гарант»)

Определение, соответствующее методологии учета	Определение, не соответствующее методологии учета (курсивом помечено – что именно не соответствует)
<p>Процесс ежегодного списания части стоимости объекта основного капитала</p> <p>Примечание (авт.): амортизация начисляется не ежегодно, а ежемесячно</p>	<p>Процесс постепенного перенесения стоимости средств труда <i>по мере их физического и морального износа</i> на производимый с их помощью продукт; <i>использование специальных денежных средств амортизационных отчислений, включаемых в издержки производства и обращения, для простого и расширенного воспроизводства основных фондов</i></p>
<p>В бухгалтерском и налоговом учете – постепенное перенесение стоимости ОС и НМА в течение предполагаемого срока их полезного использования на производимый продукт (на увеличение его себестоимости – в бухучете; на расходы – в налоговом учете). Начисляемая амортизация не обязательно совпадает с фактическим физическим и моральным износом</p>	<p><i>Исчисленный в денежном выражении износ основных средств в процессе их применения, производственного использования. Средство, способ, процесс перенесения стоимости изношенных средств труда на произведенный с их помощью продукт. Инструментом возмещения износа основных средств являются амортизационные отчисления в виде денег, направляемых на ремонт или строительство, изготовление новых основных средств ...</i> Производитель обязан производить накопление амортизационных отчислений, откладывая их из выручки за проданную продукцию. Накопленные амортизационные отчисления образуют амортизационный фонд в виде денежных средств, предназначенных для воспроизводства, воссоздания изношенных основных средств</p>
<p>×</p>	<p>Перенесение стоимости <i>постепенно изнашивающихся</i> основных фондов на стоимость вырабатываемой продукции</p>
<p>×</p>	<p><i>Целевое накопление денежных средств и их последующее применение для возмещения изношенных основных фондов</i></p>
<p>×</p>	<p>Перенесение стоимости <i>постепенно изнашивающегося</i> предмета лизинга на стоимость вырабатываемой продукции</p>
<p>×</p>	<p><i>Использование средств труда в виде амортизационных отчислений для простого и расширенного воспроизводства средств труда (основных фондов)</i></p>

Как видно из таблицы 2.1, основная ошибка авторов «несоответствующих» определений состоит в отождествлении износа и амортизации. Поясним, такое износ.

Существуют два вида износа внеоборотных активов: физический и моральный.

Физический износ (разрушение) – это процесс (или результат этого процесса) изменения эксплуатационных свойств объекта вследствие физического

разрушения его деталей. Интенсивность физического износа зависит от длительности и режима работы, условий содержания, своевременности технического обслуживания. Следует отметить ошибочность весьма распространенного мнения, что физический износ приводит к потере производительности, качества выпускаемой продукции, повышенному расходу ресурсов и другим подобным негативным явлениям. Данные явления могут иметь место только при неправильной эксплуатации объекта или превышении его периода эксплуатации, оговоренного производителем. Разумеется, если не проводить своевременное техническое обслуживание, может произойти даже аварийное разрушение с тяжелыми, и не только – экономическими, последствиями. Однако, в руководстве по эксплуатации каждого объекта приводится регламент его обслуживания, при выполнении которого объект всегда будет обеспечивать производительность, качество работы и соответствовать заданным техническим характеристикам. Для организации своевременного обслуживания и ремонта существует служба главного механика. Там, где такую службу иметь экономически нецелесообразно, достаточно поручить тому, у кого объект числится под материальной ответственностью (а это должно быть по правилам бухгалтерского учета обязательно), изучить соответствующую эксплуатационную инструкцию и поставить в известность свое непосредственное руководство об условиях безаварийной работы объекта. Еще раз подчеркнем: в межремонтные периоды объект должен иметь эксплуатационные характеристики нового устройства. Отклонение от этих характеристик означает некачественно проведенное обслуживание, ремонт, неправильную эксплуатацию или брак производителя.

На практике объект изымается из эксплуатации, когда затраты на его восстановление становятся неприемлемо велики, и рациональней приобрести новый объект, нежели ремонтировать старый. Реальный срок эксплуатации редко совпадает со «сроком полезного использования», установленным в целях бухгалтерского или налогового учета.

Моральный износ (старение) – это процесс (или результат этого процесса) уменьшения потребительской стоимости объекта вследствие появления на рынке объектов идентичного назначения, но при равных затратах на содержание не приводящий к ухудшению эксплуатационных и экономических показателей. Объект может совершенно новым, не бывшим в употреблении, но морально устаревшим.

Как видно из этих определений, к компенсации расходов на приобретение амортизируемого актива износ отношения не имеет.

Теперь изменим таблицу 2.1, изъяв правильные определения и откорректировав «несоответствующие» определения только за счет изъятия из них понятия «износ» (таблица 2.2.).

Таблица 2.2 – Откорректированные определения амортизации из таблицы 2.1 без понятия «износ» и определения, которые невозможно откорректировать

Откорректированная часть	Оставшаяся часть, которую невозможно откорректировать изъятием понятия «износ»
1. Процесс постепенного перенесения стоимости средств труда на производимый с их помощью продукт;	<i>Использование специальных денежных средств амортизационных отчислений, включаемых в издержки производства и обращения, для простого и расширенного воспроизводства основных фондов</i>
2. Средство, способ, процесс перенесения стоимости средств труда на произведенный с их помощью продукт	<i>Исчисленный в денежном выражении износ основных средств в процессе их применения, производственного использования. Инструментом возмещения износа основных средств являются амортизационные отчисления в виде денег, направляемых на ремонт или строительство, изготовление новых основных средств ... Производитель обязан производить накопление амортизационных отчислений, откладывая их из выручки за проданную продукцию. Накопленные амортизационные отчисления образуют амортизационный фонд в виде денежных средств, предназначенных для воспроизводства, воссоздания изношенных основных средств</i>
3. Перенесение стоимости основных фондов на стоимость вырабатываемой продукции	–
4. –	<i>Целевое накопление денежных средств и их последующее применение для возмещения изношенных основных фондов</i>
5. Перенесение стоимости предмета лизинга на стоимость вырабатываемой продукции	–
6. –	<i>Использование средств труда в виде амортизационных отчислений для простого и расширенного воспроизводства средств труда (основных фондов)</i>

Как видно из таблицы 2.2, соотношение приведенных в них определений значительно изменилось в пользу соответствующих методологии учета. К сожалению, остались и такие, которые искажают смысл термина «амортизация» и противоречат существующей государственной системе бухгалтерского учета.

Рассмотрим теперь способы начисления амортизации.

Итак, амортизация – постепенное перенесение стоимости амортизируемых активов (основных средств, НМА) в течение срока их полезного использования на себестоимость производимого продукта [18]. Выбранный способ амортизации организация обязана применять в течение всего срока эксплуатации объекта учета. В целях бухгалтерского и налогового учета нормативными правовыми актами установлены разные способы начисления

амортизации. Имеются также особенности начисления амортизации для основных средств и НМА. Принятые способы амортизации должны быть закреплены в учетной политике.

Способы начисления амортизации основных средств:

- линейный;
- пропорционально объему продукции (работ);
- уменьшаемого остатка;
- по сумме чисел лет срока полезного использования.

Применение одного из способов начисления амортизации по группе однородных объектов производится в течение всего срока полезного использования объектов учета, входящих в эту группу.

В течение отчетного года амортизация начисляется ежемесячно, независимо от применяемого способа начисления в размере 1/12 годовой суммы.

Рассмотрим, как определяется годовая сумма амортизации при каждом способе ее начисления.

Линейный способ начисления амортизации основных средств предполагает равномерное начисление амортизации в течение срока полезного использования объекта учета.

$$\text{Годовая сумма амортизации} = \frac{\text{Первоначальная стоимость}}{\text{Срок полезного использования}}. \quad (2.1)$$

Из формулы (2.1) видно, что при линейном способе начисления амортизации первоначальная стоимость объекта учета равномерно списывается на затраты организации в течение срока его полезного использования.

На практике линейный способ начисления амортизации применяется в исключительном большинстве случаев. Это обусловлено его простотой, а также возможностью применения не только в бухгалтерском, но и в налоговом учете.

При начислении амортизации *основных средств способом уменьшаемого остатка* годовая сумма амортизации определяется, исходя не из первоначальной, а из остаточной стоимости объекта учета на начало каждого отчетного года. Кроме того, применяется коэффициент ускорения – не выше трех (ПБУ 6/01). Конкретное значение данного коэффициента должно быть отражено в учетной политике.

Годовая сумма амортизации за i -й год срока полезного использования основного средства определится по формуле

$$\text{Годовая сумма амортизации}_i = \frac{\text{Ост. стоимость}_i \times \text{Коэффициент ускорения}}{\text{Срок полезного использования}}. \quad (2.2)$$

Способ уменьшаемого остатка позволяет в первые годы использования объекта основных средств списать большую часть его стоимости. В первый год срока полезного использования сумма амортизации наибольшая, затем – от года к году – снижается, и в последнем году – наименьшая. Поэтому способ уменьшаемого остатка называют способом «ускоренной» амортизации. Применение данного способа позволяет снизить сумму платежей по налогу на имущество, налоговой базой по которому является среднегодовая стоимость имущества, признаваемого объектом налогообложения.

Недостатком способа уменьшаемого остатка является то, что он не позволяет списать на затраты организации всю первоначальную стоимость основного средства. Возникает вопрос: как списывать остаточную стоимость основного средства после окончания срока полезного использования? Данный вопрос нормативными правовыми актами не урегулирован. Не полное списание стоимости основного средства приведет к не точному определению затрат и финансовых результатов. Поэтому в случае применения способа уменьшаемого остатка данный вопрос следует урегулировать в учетной политике организации. Например, в учетной политике можно предусмотреть списание в последнем году использования основного средства всей его остаточной стоимости.

При использовании *способа списания стоимости основного средства по сумме чисел лет срока полезного использования* годовая сумма амортизации за i -й год срока полезного использования рассчитывается по формуле

$$\begin{aligned} & \text{Годовая сумма амортизации}_i = \\ & = \text{Первонач. стоимость} \times \frac{\text{Колич. лет до конца срока полезн. исп.}_i}{\text{Сумма чисел лет срока полезн. исп.}} . \end{aligned} \quad (2.3)$$

Способ списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования также является способом ускоренной амортизации. Следовательно, его применение позволяет снизить платежи по налогу на имущество. Но суммы амортизации в первые годы меньше, чем при способе уменьшаемого остатка с коэффициентом 3. Значит, сумма налога на имущество будет больше. Однако преимуществом способа списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования является то, что он позволяет полностью списать стоимость основного средства, в отличие от способа уменьшаемого остатка.

При способе *списания стоимости основного средства пропорционально объему продукции (работ)* начисление амортизации производится, исходя из натурального показателя объема продукции (работ) в отчетном периоде и соотношения первоначальной стоимости объекта основных средств и предполагаемого объема продукции (работ) за весь срок полезного использования объекта основных средств.

Сумма амортизации за j-й месяц срока полезного использования рассчитывается по формуле

$$\begin{aligned} \text{Сумма амортизации за } j \text{ й месяц} &= \text{Первонач. стоимость} \times \\ &\times \frac{\text{Факт. объем продукции за } j\text{-й месяц (в натур. измер.)}}{\text{Объем продукции за весь срок полезного исп. (в натур. измер.)}} \end{aligned} \quad (2.4)$$

Способы начисления амортизации по НМА производится одним из следующих способов:

- линейный;
- уменьшаемого остатка;
- списания стоимости пропорционально объему продукции (работ).

Выбор способа определения амортизации НМА производится организацией, исходя из расчета ожидаемого поступления будущих экономических выгод от использования актива, включая финансовый результат от возможной продажи данного актива. В том случае, когда расчет ожидаемого поступления будущих экономических выгод от использования НМА не является надежным, размер амортизационных отчислений по такому активу определяется линейным способом.

Ежемесячная сумма *амортизационных отчислений по НМА линейным способом* рассчитывается аналогично амортизации основных средств.

Сумма *ежемесячной амортизации НМА способом уменьшаемого остатка* рассчитывается по формуле

$$\begin{aligned} \text{Сумма амортизации за месяц } j &= \\ &= \frac{\text{Остаточная стоимость } j}{\text{Колич. месяцев, оставшихся до конца срока полезн. исп. } j} \times \text{Коэф. ускорения} \end{aligned} \quad (2.5)$$

Сумма *амортизации НМА способом списания стоимости пропорционально объему продукции (работ)* рассчитывается аналогично амортизации основных средств.

При расчете амортизации НМА следует иметь в виду, что срок их полезного использования, согласно ПБУ 14/2007 «Учет нематериальных активов», устанавливается в месяцах, в отличие от основных средств, срок полезного использования которых устанавливается в годах. Это означает, что сумма амортизации НМА за каждый месяц рассчитывается не как 1/12 годовой суммы, а отдельно – по соответствующей формуле для расчета амортизации.

В заключение данного подраздела приведем краткую характеристику ремонтов. В зависимости от периодичности и сложности ремонт бывает текущим, средним и капитальным.

Текущий ремонт состоит в замене быстроизнашивающихся деталей и техническом обслуживании машин и оборудования с целью постоянного поддержания их в работоспособном состоянии. Объем работ по текущему ремонту незначителен. Он предусматривает профилактику неисправностей объекта, связанную со сменой отдельных узлов без его разборки, регулировку механизмов, смазку, что обеспечивает постоянную готовность объекта к эксплуатации. По периодичности текущий ремонт отдельных объектов производится в пределах одного года.

Средний ремонт по сложности и периодичности проведения находится между текущим и капитальным. Его назначение – продлить межремонтный период (до очередного капитального ремонта).

Капитальный ремонт предполагает полную разборку, дефектацию и замену основных узлов, агрегатов, несущих конструкций и т.п. Капитальный ремонт заканчивается, как правило, покраской (нанесением покрытия) объекта. Перечень работ, относящихся к тому или иному виду ремонта, регулируется отраслевыми положениями о планово-предупредительном ремонте.

При любом виде ремонта (текущем, среднем, капитальном), затраты на него считаются текущими и относятся на счета учета издержек производства или обращения.

2.2. Экономический анализ состояния и движения внеоборотных активов

2.2.1. Анализ нематериальных активов

Цель анализа – оценить рациональность структуры НМА, степень их амортизации и необходимость обновления. Следует сразу оговориться, что комплексной методики анализа внеоборотных активов, и НМА – в том числе, позволяющей сформировать однозначные управленческие решения, не существует. Анализ производится на основе множества разрозненных коэффициентов, целостная трактовка комплекса значений которых относится в значительной мере к области мастерства, базирующегося на знаниях экономики и нормативных правовых актов. Следует также иметь в виду, что стоимостные оценки, использованные при анализе внеоборотных активов, не учитывают инфляции и других процессов, изменяющих реальную стоимость активов, при сравнении данных за различные периоды. Для повышения точности анализа и обоснованности оценок следует использовать также и откорректированные по

стоимостным оценкам величины. Каждый этап анализа предполагает изучение динамики показателей.

Последовательность анализа НМА.

Этап 1. Рассчитывается доля НМА в итоге баланса и делается вывод об их значимости для корпорации. Также необходимо обратить внимание на величину НМА, полученных в пользование (справка о ценностях, учитываемых на забалансовых счетах»). Если доля НМА в итоге баланса невелика (общеупотребительным критерием значимости является 5%), то дальнейший анализ проводить едва ли целесообразно. Отдельно следует рассчитать долю в итоге баланса объектов интеллектуальной собственности. Значительная их величина дает основание предположить инновационную направленность деятельности организации, поскольку она вкладывает средства в патенты, ноу-хау, изобретения и т.п.;

Этап 2. Рассчитываются коэффициенты годности или амортизации НМА по формулам

Коэффициент амортизации НМА – доля накопленной амортизации НМА в их первоначальной стоимости

$$K_a = \frac{A_{\text{НМА}}}{\text{ПС}_{\text{НМА}}}, \quad (2.6)$$

где $A_{\text{НМА}}$ – сумма накопленной амортизации НМА;

$\text{ПС}_{\text{НМА}}$ – первоначальная стоимость всех НМА.

Коэффициент годности – доля остаточной стоимости НМА (недоамортизированной части) в первоначальной

$$K_r = \frac{\text{ПС}_{\text{НМА}} - A_{\text{НМА}}}{\text{ПС}_{\text{НМА}}} = \frac{\text{ОС}_{\text{НМА}}}{\text{ПС}_{\text{НМА}}} = 1 - K_a, \quad (2.7)$$

где $\text{ОС}_{\text{НМА}}$ – остаточная стоимость НМА.

При известном значении одного из коэффициентов годности или амортизации, величина второго известна «автоматически», и никакой новой информации не несет. Поэтому следует рассчитывать только один из названных коэффициентов.

По финансовой отчетности можно рассчитать данные коэффициенты лишь в целом для НМА, без детализации.

Значительная амортизированная часть НМА дает основание изучить целесообразность их замены на более современные.

Этап 3. Рассчитываются коэффициенты движения НМА по каждому их виду.

Коэффициент роста НМА:

$$K_p = \frac{ПС_{кНМА}}{ПС_{нНМА}}, \quad (2.8)$$

где $ПС_{нНМА}$ и $ПС_{кНМА}$ – первоначальная стоимость НМА на начало и на конец года, соответственно. Данный коэффициент является темпом роста НМА и показывает, во сколько раз за год возросла их первоначальная стоимость.

Коэффициент поступления (обновления) НМА – доля введенных в эксплуатацию НМА в их общей стоимости, на конец года:

$$K_{об} = \frac{ПС_{введНМА}}{ПС_{кНМА}}, \quad (2.9)$$

где $ПС_{введНМА}$ – первоначальная стоимость НМА, введенных в эксплуатацию в течение года.

Введение в действие новых НМА может сопровождаться выбытием старых, что может исказить картину обновления, если пользоваться только последним коэффициентом. Поэтому следует проанализировать коэффициент интенсивности обновления

$$K_{инт} = \frac{ПС_{введНМА}}{ПС_{выбНМА}}, \quad (2.10)$$

где $ПС_{выбНМА}$ – первоначальная стоимость выбывших за год НМА.

Чем больше значение данного коэффициента, тем больше объем поступления НМА по сравнению с объемом их выбытия.

Коэффициент выбытия НМА – доля выбывших НМА в их общей стоимости на начало года

$$K_v = \frac{ПС_{выбНМА}}{ПС_{нНМА}}. \quad (2.11)$$

При расчете коэффициентов движения НМА (2.8) – (2.11) должна использоваться только их первоначальная стоимость, так как остаточная стоимость изменяется за счет амортизации и не может служить оценкой их фактического наличия.

2.2.2. Анализ основных средств

Цель анализа – оценить рациональность структуры основных средств, степень их амортизации и необходимость обновления.

Этап 1. Рассчитывается доля основных средств в итоге баланса и оценивается их значимость для организации.

Этап 2. Исследуется структура и динамика структуры основных средств. Наиболее значимым показателем структуры основных средств является доля их активной части в общей стоимости. К активной части относятся основные средства, которые принимают непосредственное участие в производственном процессе – машины и оборудование, производственный и хозяйственный инвентарь, рабочий и продуктивный скот (для соответствующего вида деятельности). Конкретный состав активной части основных средств определяется спецификой деятельности.

В самом общем случае, чем больше доля активной части основных средств, тем больше возможностей для повышения производительности труда. Однако, оптимальная структура основных средств индивидуальна для каждого вида производства, и не всегда доля их активной части должна быть наибольшей.

Доля оборудования в общей стоимости основных средств также характеризует возможности для повышения производительности труда.

Если при высоких долях оборудования и активной части фактическая производительность труда является относительно низкой, то можно сделать вывод о нерациональном использовании данных основных средств либо о несоответствии их стоимости техническим характеристикам.

Этап 3. Расчет одного из показателей состояния основных средств – либо коэффициента годности, либо коэффициента амортизации.

Коэффициент амортизации основных средств – доля амортизированной части основных средств в их первоначальной стоимости.

Коэффициент годности основных средств – доля неамортизированной части основных средств в их первоначальной стоимости.

Чтобы значения данных коэффициентов не были искажены, не следует принимать в расчет основные средства, по которым амортизация не начисляется (земельные участки и объекты природопользования).

Коэффициент амортизации основных средств – доля накопленной амортизации основных средств в их первоначальной стоимости

$$K_a = \frac{A_{oc}}{ПС_{oc} - ПС_{зп}}, \quad (2.12)$$

где A_{oc} – сумма накопленной амортизации основных средств;

$ПС_{ос}$ – первоначальная стоимость всех основных средств;

$ПС_{зп}$ – первоначальная стоимость земельных участков и объектов природопользования.

Коэффициент годности – доля остаточной стоимости основных средств (недоамортизированной части) в первоначальной

$$K_{г} = \frac{ОС_{ос}}{ПС_{ос}} \frac{ПС_{зп}}{ПС_{зп}} = \frac{ПС_{ос}}{ПС_{ос}} \frac{ПС_{зп}}{ПС_{зп}} \frac{A_{ос}}{ПС_{ос}} = 1 - K_{а}, \quad (2.13)$$

где $ОС_{ос}$ – остаточная стоимость основных средств.

Также, как и при анализе НМА, при известном значении одного из этих коэффициентов – годности или амортизации – величина второго очевидна. Поэтому следует рассчитывать только один из них.

Коэффициент амортизации или годности следует рассчитать как по основным средствам в целом, так и отдельно – по зданиям и сооружениям, по машинам, оборудованию и транспортным средствам и т.д.

Коэффициент амортизации зданий и сооружений

$$K_{а зс} = \frac{A_{зс}}{ПС_{з} + ПС_{сп}}, \quad (2.14)$$

где $A_{зс}$ – сумма накопленной амортизации зданий и сооружений;

$ПС_{з}$ и $ПС_{сп}$ – первоначальная стоимость, соответственно, зданий и сооружений и передаточных устройств.

Коэффициент амортизации машин, оборудования и транспортных средств

$$K_{а мот} = \frac{A_{мот}}{ПС_{мо} + ПС_{т}}, \quad (2.15)$$

где $A_{мот}$ – сумма накопленной амортизации машин, оборудования и транспортных средств;

$ПС_{мо}$ и $ПС_{т}$ – первоначальная стоимость соответственно машин и оборудования и транспортных средств.

Коэффициент амортизации «других основных средств»

$$K_{а др} = \frac{A_{др}}{ПС_{др} - ПС_{зп}}, \quad (2.16)$$

где $A_{др}$ – сумма накопленной амортизации «других» основных средств;

$ПС_{др}$ – первоначальная стоимость «других» основных средств.

Определяется как разность первоначальной стоимости всех основных средств ($ПС_{общ}$) и тех, по которым коэффициенты амортизации могут быть рассчитаны отдельно:

$$ПС_{др} = ПС_{общ} (ПС_3 + ПС_{СП} + ПС_{МО} + ПС_Т). \quad (2.17)$$

По значениям коэффициентов амортизации (или годности) оценивают физическое состояние основных средств. В общем случае при высоком значении коэффициента амортизации основных средств следует сделать вывод об исчерпании срока полезного использования многих из них и поставить вопрос об их замене. Напомним, что срок амортизации определяется сроком полезного использования основного средства в данной организации. Обычно он в 2-3 раза меньше срока достижения величины износа, при котором дальнейшее восстановление (ремонт) объекта нецелесообразны. На крупных предприятиях существует система планово-предупредительных ремонтов (ППР), основная задача которой – максимально возможно продлить период работоспособности основного средства, вне связи с бухгалтерскими нормами срока его полезного использования.

Этап 4. Вычисляются показатели движения основных средств по каждому их виду.

Коэффициент роста основных средств

$$K_p = \frac{ПС_{кОС}}{ПС_{нОС}}, \quad (2.18)$$

где $ПС_{нОС}$ и $ПС_{кОС}$ – первоначальная стоимость основных средств на начало и на конец года, соответственно.

Данный коэффициент является темпом роста стоимости основных средств и показывает, во сколько раз за год возросла их первоначальная стоимость.

Коэффициент поступления (обновления) основных средств – доля введенных в эксплуатацию основных средств в их общей стоимости на конец года

$$K_{об} = \frac{ПС_{введОС}}{ПС_{кОС}}, \quad (2.19)$$

где $ПС_{введОС}$ – первоначальная стоимость основных средств, введенных в эксплуатацию за год.

Введение в действие новых основных средств сопровождается выбытием старых, что может исказить картину обновления, если пользоваться только последним коэффициентом. Поэтому следует проанализировать коэффициент интенсивности обновления

$$K_{\text{инт}} = \frac{ПС_{\text{введОС}}}{ПС_{\text{выбОС}}}, \quad (2.20)$$

где $ПС_{\text{выбОС}}$ – первоначальная стоимость выбывших за год основных средств.

Чем больше значение данного коэффициента, тем больше объем поступления основных средств по сравнению с объемом их выбытия.

Коэффициент выбытия основных средств – доля выбывших основных средств в их общей стоимости на начало года

$$K_{\text{в}} = \frac{ПС_{\text{выб}}}{ПС_{\text{н}}}. \quad (2.21)$$

При расчете коэффициентов движения основных средств должна использоваться только их первоначальная стоимость, так как остаточная стоимость изменяется за счет амортизации и не может служить оценкой их фактического наличия.

2.2.3. Анализ доходных вложений в материальные ценности

Цель анализа – оценить степень амортизации и необходимость обновления предметов лизинга и проката.

Последовательность анализа доходных вложений в материальные ценности повторяет этапы оценки основных средств и НМА. Каждый этап предполагает изучение динамики показателей.

Этап 1. Рассчитывается доля доходных вложений в материальные ценности в итоге баланса. Если эта доля незначительна, едва ли имеет смысл проводить дальнейший анализ;

Этап 2. Рассчитываются коэффициенты амортизации (или годности) доходных вложений в материальные ценности. Если этот коэффициент амортизации близок к единице (коэффициент годности, соответственно, – к нулю) соответствующим специалистам следует пообъектно установить целесообразность дальнейших затрат на их ремонт и техническое обслуживание;

3) рассчитываются коэффициенты движения доходных вложений в материальные ценности по каждому их виду по формулам, аналогичным (2.18) – (2.21).

2.2.4. Анализ незавершенных вложений во внеоборотные активы

Цель анализа – оценить рациональность вложения средств во внеоборотные активы.

В бухгалтерском балансе по строке «Незавершенное строительство» приводятся затраты по приобретению и созданию внеоборотных активов, не введенных в эксплуатацию: вложения в основные средства, в нематериальные активы, в предметы лизинга и проката.

Анализ проводится в два этапа. Каждый этап предполагает изучение динамики показателей.

Этап 1. Расчет доли незавершенных вложений во внеоборотные активы в итоге баланса, что позволит получить представление о значимости данных вложений для исследуемой организации.

Этап 2. Расчет периода от начала данных вложений до ввода в эксплуатацию внеоборотных активов (периода оборота незавершенных вложений во внеоборотные активы $T_{КВ}$)

$$T_{КВ} = \frac{CO_{КВ}}{V_{OC} + V_{НМА} + V_{ЛП}}, \quad (2.22)$$

где $CO_{КВ}$ – средний остаток незавершенных вложений во внеоборотные активы за анализируемый период;

V_{OC} , $V_{НМА}$, $V_{ЛП}$ – стоимость введенных в эксплуатацию основных средств, нематериальных активов, предметов лизинга и проката, соответственно.

Период оборота незавершенных вложений во внеоборотные активы, превышающий один год, дает основание сделать предположения, которые необходимо проверить пообъектным анализом:

- 1) о существовании затяжного строительства;
- 2) о приобретении внеоборотных активов, которые не являются необходимыми для организации, так как долгое время не вводятся в эксплуатацию.

Длительный период оборота незавершенных вложений во внеоборотные активы приводит к необоснованному отвлечению средств и, как следствие, к увеличению потребности в финансовых ресурсах.

При анализе динамики периода оборота незавершенных вложений во внеоборотные активы следует иметь в виду, что по данным финансовой отчетности данный показатель может быть рассчитан неточно. Это связано с тем, что не учитывается целенаправленное выбытие объектов капиталовложений, кроме ввода их в эксплуатацию (например, при их продаже).

2.2.5. Анализ финансовых вложений

Цель анализа – оценка целесообразности осуществления финансовых вложений.

Анализ проводится в три этапа.

Этап 1. Необходимо выяснить, располагает ли организация достаточными средствами, чтобы осуществлять финансовые вложения. Для этого проводится анализ платежеспособности, финансовой устойчивости, величины денежных средств. Методы данного анализа приведены в отдельных темах и разделах настоящего пособия.

Этап 2. Расчет рентабельности финансовых вложений и сравнение ее с рентабельностью активов в целом. Финансовые вложения целесообразны, если их рентабельность превышает аналогичный показатель по активам в целом.

Информация, содержащаяся в отчетности, позволяет рассчитать отдельно рентабельность финансовых вложений в уставные капиталы других организаций и общую рентабельность «других» финансовых вложений.

Рентабельность финансовых вложений в уставные капиталы других организаций

$$P_{\text{фв УК}} = \frac{\text{ДУ}}{\text{СО}_{\text{фв УК}}}, \quad (2.23)$$

где $\text{СО}_{\text{фв УК}}$ – средний остаток вкладов в уставные капиталы других организаций;

ДУ – доходы от участия в других организациях.

Общая рентабельность «других» финансовых вложений является общим для финансовых вложений в государственные и муниципальные ценные бумаги, в долговые ценные бумаги других организаций, предоставленных займов, депозитных вкладов, прочих. Доход от этих финансовых вложений отражается по строке «Проценты к получению» формы «Отчет о прибылях и убытках». Рентабельность данных финансовых вложений определяются по формуле

$$P_{\text{фв др}} = \frac{\text{ПП}}{\text{СО}_{\text{фв др}}}, \quad (2.24)$$

где $CO_{фв др}$ – средний остаток долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений, за исключением вложений в другие организации;

ПП – проценты к получению (отчет о прибылях и убытках, соответствующая строка).

Для более точного вывода о целесообразности конкретных финансовых вложений необходима соответствующая информация по каждому их виду. Данная информация, по необходимости, может быть представлена в Пояснительной записке.

Рентабельность финансовых вложений следует сравнить со средней рентабельностью активов в целом:

$$P_a = \frac{П_{но}}{CO_a}, \quad (2.25)$$

где $П_{но}$ – прибыль до налогообложения (отчет о прибылях и убытках);

CO_a – средний итог баланса.

2.3. Инвестиционная политика корпорации

При разработке инвестиционной политики корпорации необходимо предусмотреть:

1) соответствие мероприятий, которые предполагается осуществить в рамках этой политики, законодательным и иным нормативным и правовым актам по вопросам регулирования инвестиционной деятельности в Российской Федерации. Необходимо, что мероприятия, предусмотренные инвестиционной политикой, как минимум, не противоречили законодательству;

2) достижение экономического, научно-технического, экологического и социального эффекта рассматриваемых инвестиций;

3) получение прибыли на инвестируемый капитал, либо эффективное распоряжение средствами на осуществление бесприбыльных инвестиционных проектов;

4) использование государственной поддержки в целях повышения эффективности инвестиций.

При определении инвестиционной политики учитываются:

1) состояние рынка продукции, производимой корпорацией, объем ее реализации, качество и цена этой продукции;

2) финансовое положение корпорации;

3) технический уровень производства предприятия, наличие у него незавершенного строительства и неустановленного оборудования;

4) сочетание собственных и заемных ресурсов предприятия;

5) возможность получения предприятием оборудования по лизингу;

- 6) финансовые условия инвестирования на рынке капиталов;
- 7) льготы, получаемые инвестором от государства;
- 8) коммерческую эффективность инвестиционных мероприятий, осуществляемых с участием предприятия;
- 9) условия страхования и получения гарантий от некоммерческих рисков.

Положения разработанной инвестиционной политики должны находить свое воплощение при разработке технико-экономических обоснований инвестиционных проектов, использовании различных источников финансирования, участии в реализации инвестиционных проектов совместно с другими организациями и т.д.

Исходным пунктом обоснования инвестиционной политики служит *анализ рынка продукции*, либо уже производимой корпорацией, либо новой, намечаемой к выпуску (далее – продукция корпорации). Задачей изучения рынка является подтверждение возможности сбыта этой продукции.

При проведении анализа рынка продукции корпорации оцениваются:

- 1) географические границы рынка реализации продукции корпорации, в том числе другими предприятиями, а также продукции, аналогичной продукции корпорации (региональный, российский, внешний рынок);
- 2) общий объем реализации продукции корпорации, в том числе – аналогичной ей, производимой предприятиями-конкурентами, на соответствующем рынке в течение предыдущих трех лет;
- 3) динамика потребительского спроса, прогнозируемая на период намеченной инвестиционной политики корпорации;
- 4) технический уровень продукции корпорации;
- 5) возможности повышения конкурентоспособности продукции корпорации и расширения ее рынка сбыта в рамках конкретных инвестиционных проектов.

В связи с анализом рынка продукции корпорации определяется необходимость рекламы, ее вид, направления и масштаб осуществления.

Анализ рынка и разработка системы реализации продукции корпорации завершается оценкой объема и сроков предстоящих затрат.

Потребность корпорации в инвестиционных ресурсах соответствует затратам, предстоящим с начала периода реализации инвестиционной политики. При этом стоимость объектов незавершенного строительства, оплаченного неустановленного оборудования, другие затраты прошлых лет не включаются в объем инвестиций, поскольку они уже совершены, причем в других целях.

При разработке инвестиционной политики корпорации целесообразно определять общий объем инвестиций, способы рационального использования накоплений, включая возможные сочетания различных источников финансирования и привлечения заемных средств.

Рекомендуется соблюдать соотношение намечаемого корпорацией общего объема инвестиций с объемом активов, не позволяющим утрачивать права собственности на корпорацию в случае неудачной реализации инвестиционных проектов. То есть, в случае неудачи с осуществлением инвестиционных проектов, корпорация не должна обанкротиться.

Финансирование инвестиционной деятельности может иметь своими источниками как собственные, так и привлеченные средства. Условия привлекаемых кредитов и займов как источников финансирования инвестиционной деятельности (объем привлекаемых средств, процентная ставка, график погашения долга) должны ориентироваться на максимальное использование собственных средств предприятия, направляемых на инвестирование.

Эффективность инвестиционной политики предприятия оценивается по показателю срока окупаемости инвестиций, который определяется на основе данных бизнес-плана предприятия и предварительных расчетов по обоснованию инвестиционных проектов в рамках инвестиционной политики предприятия.

Сроком окупаемости называется продолжительность периода от начального момента до момента окупаемости. Начальным моментом обычно является начало операционной деятельности.

Моментом окупаемости называется тот наиболее ранний момент времени в расчётном периоде, после которого кумулятивные текущие чистые денежные поступления (общая сумма денег, полученных корпорацией за определенный период от реализации инвестиционного проекта за вычетом всех затрат, в том числе – налогов, в течение того же периода) останутся и в дальнейшем остаются неотрицательными.

Существует два способа расчёта периода окупаемости:

Способ 1. Если денежные поступления по годам одинаковы, то формула расчёта срока окупаемости имеет вид

$$PP = \frac{I_0}{\overline{CF}}, \quad (2.26)$$

где PP – срок окупаемости инвестиций (лет);

I_0 – первоначальные инвестиции;

\overline{CF} – среднегодовая стоимость денежных поступлений от реализации инвестиционного проекта.

Способ 2. Если денежные поступления по годам неодинаковы, то расчёт выполняется в несколько этапов:

1) находят целое число периодов, за которые «накопленная» сумма денежных поступлений становится наиболее близкой к сумме инвестиций, но не превосходит ее;

2) находят непокрытый остаток, как разницу между суммой инвестиций и суммой «накопленных» денежных поступлений;

3) непокрытый остаток делится на величину денежных поступлений следующего периода;

4) срок окупаемости определится суммой периодов, определенных в п.1 и в п.3.

Простой срок окупаемости является широко используемым показателем для оценки того, возместятся ли первоначальные инвестиции в течение срока экономического жизненного периода инвестиционного проекта.

Этот показатель довольно точно сигнализирует о степени рискованности проекта: чем больший срок нужен хотя бы для возврата инвестированных сумм, тем больше шансов на неблагоприятное развитие ситуации, способное разрушить все предварительные аналитические расчеты. Кроме того, чем меньше срок окупаемости – тем больше денежные поступления в первые годы реализации инвестиционного проекта, а значит, и лучше условия для поддержания платежеспособности корпорации.

Однако, наряду с указанными достоинствами метод расчета простого срока окупаемости обладает серьезными недостатками:

1) игнорирует концепцию временной стоимости денег;

2) не учитывает денежные поступления после окончания срока окупаемости.

Поэтому расчёт срока окупаемости не рекомендуется использовать как основной метод оценки приемлемости инвестиций. К нему целесообразно обращаться только ради получения дополнительной информации, расширяющей представление о различных аспектах оцениваемого инвестиционного проекта. Сроком окупаемости с учетом дисконтирования называется продолжительность периода от начального момента до «момента окупаемости с учетом дисконтирования». Моментом окупаемости с учетом дисконтирования называется тот наиболее ранний момент времени в расчетном периоде, после которого текущий чистый дисконтированный доход становится и в дальнейшем остается неотрицательным.

При расчёте дисконтированного периода окупаемости денежные потоки по годам дисконтируются по норме дисконта и по полученным значениям считают период окупаемости с использованием второго способа (рис.2.1).

В целях уточнения сроков проведения мероприятий в рамках инвестиционной политики предприятия и обеспечения их финансовыми ресурсами составляются бизнес-планы реализации инвестиционных проектов, намеченных к осуществлению корпорацией.

Обоснование бизнес-планов рекомендуется выполнять в соответствии с Письмом Госстроя РФ от 20.03.2003 №СК-1692/3 «О порядке разработки, согласования, утверждения и составе предпроектной и проектной

документации на строительство предприятий, зданий и сооружений», хотя юридической силы данный документ в настоящее время не имеет.

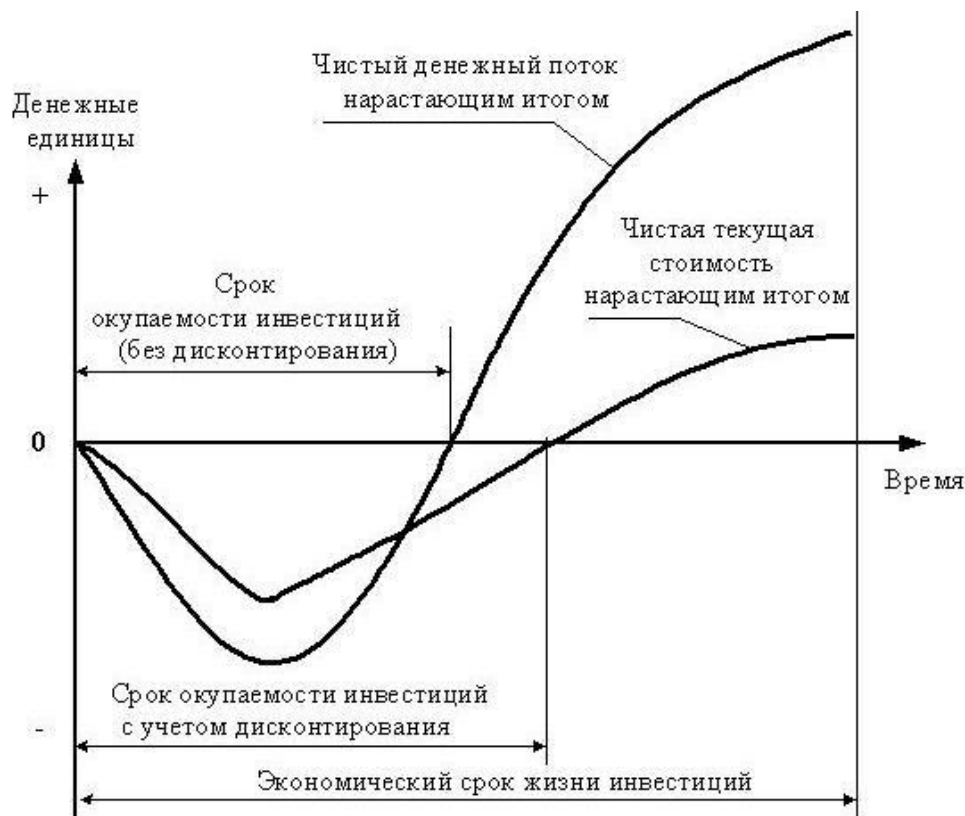


Рисунок 2.1 – Графическая интерпретация срока окупаемости инвестиций

Бизнес – план инвестиционного проекта, реализуемого в рамках инвестиционной политики предприятия, включает следующие разделы:

- вводная часть;
- обзор состояния отрасли (производства), к которой относится корпорация;
- производственный план реализации проекта;
- план маркетинга и сбыта продукции предприятия;
- организационный план реализации проекта;
- финансовый план реализации проекта;
- оценка экономической эффективности затрат, осуществленных в ходе реализации проекта.

Ключевым разделом бизнес-плана предприятия является раздел, посвященный финансовому управлению реализацией инвестиционного проекта (финансовый план реализации проекта).

Календарный план денежных потоков поступлений и платежей в ходе этого проекта включает три блока расчетов, относящихся, соответственно, к производственно-сбытовой, инвестиционной и финансовой деятельности корпорации. Расчеты по каждому блоку завершаются определением сальдо притока и оттока денежных средств предприятия.

Условием успеха инвестиционного проекта служит неотрицательное значение общего сальдо денежного потока, которое определяется суммированием итоговых величин сальдо текущей, инвестиционной и финансовой деятельности корпорации.

Альтернативные инвестиционные проекты сравниваются по показателям коммерческой и бюджетной эффективности.

Целесообразно при разработке инвестиционной политики предприятия оценить возможные риски, связанные с осуществлением инвестиционных проектов и застраховать их.

Критерием эффективности бесприбыльных инвестиционных проектов является снижение затрат на достижение соответствующего социального, научно-технического или экологического эффекта реализации этих проектов.

2.4. Определение эффективности использования внеоборотных активов

Оценка эффективности использования внеоборотных активов отдельных видов и в целом производится, в настоящее время, двумя способами: либо через показатели рентабельности, либо – ресурсоотдачи. Общим для этих двух групп показателей является то, что в обоих случаях они представляют собой частное от деления двух факторов: в числителе – некий результат, в знаменателе – некая характеристика исследуемого ресурса. Различие между этими двумя группами показателей состоит в том, что в одном случае за результат принимаются доходы по основной деятельности, в другом – чистая прибыль. Знаменатель у этих показателей одинаков, хотя возможны вариации – за характеристику исследуемого ресурса принимается либо его среднегодовая первоначальная стоимость, либо, в – последние годы наиболее часто – среднегодовая остаточная стоимость.

При этом и та, и другая группа показателей имеет один общий и очень существенный недостаток, который делает результат оценки эффективности внеоборотных активов отдельных видов и в целом совершенно недостоверным: вся сумма прибыли или выручки соотносится с характеристикой только одного изучаемого ресурса. То, что данная прибыль или выручка получена за счет использования еще и других ресурсов, не учитывается.

Таким образом, применение этих показателей дает показатель эффективности, исчисленный из предположения, что весь результат (прибыль, выручка) получен только за счет анализируемого ресурса.

Известно, что сравниваемые (соотносимые) данные необходимо приводить в сопоставимый вид. В данном случае это означает, что конкретная характеристика только одного изучаемого ресурса должна соотноситься с конкретным экономическим результатом от использования только этого

ресурса, а не какого-либо другого или в совокупности с каким-либо другим. Соотнесение характеристики только одного изучаемого ресурса без нарушения условия сопоставимости возможно только с частью выручки или частью прибыли, соответствующей результатам использования только данного актива. Произвести такое разделение, казалось бы, проблематично, однако принцип данного решения известен и давно применяется во всех отраслях производства, науки и потребления материальных благ: результат (прибыль) распределяется пропорционально степени участия (вкладам). То есть, прибыль может быть распределена между различными видами активов пропорционально их участию в ее получении, которое обусловлено их стоимостной оценкой.

Исходя из вышеизложенного, рассмотрим, в качестве примера, традиционную оценку отдачи от вложений в основные средства корпорации – фондоотдачу. Общепринятая трактовка экономического содержания фондоотдачи такова: она показывает, сколько продукции получено с каждого рубля стоимости основных фондов (в общем случае – анализируемой группы ресурсов. Например, в США к долгосрочным активам (основным фондам) относят также долевые ценные бумаги). Проблематичность такого содержания термина «фондоотдача» состоит в следующем:

1) как уже упоминалось, игнорируется стоимость других ресурсов, а получение экономического результата относится на счет использования только основных фондов;

2) если определять фондоотдачу по остаточной стоимости основных средств, имеет место парадокс: при отсутствии инвестиций существенного размера, сумма остаточной стоимости основных средств постоянно уменьшается от месяца к месяцу в документе, из которого обычно берется информация – бухгалтерском балансе (заметим, что промежуточная отчетность корпорации составляется ежемесячно. Хотя это не принципиально. Динамика при отражении активов по остаточной стоимости однозначна без значительных инвестиций). При амортизированных в значительной степени основных средствах фондоотдача стремится к большим величинам, что совершенно нелогично: оборудование изнашивается, а отдача от него растет. Даже при уменьшающемся объеме производства и реализации продукции такой метод расчета может привести к увеличению фондоотдачи только за счет особенностей бухгалтерского учета, что делает этот показатель совершенно необъективным;

3) при убыточной деятельности корпорации соотношение объема реализации и среднегодовой стоимости основных фондов могут принимать самые различные сочетания. Поэтому фондоотдача никак не проявляет того, что вместо «отдачи» имеет место только «поглощение» ресурсов. При убыточной деятельности традиционная «фондоотдача» может достигать тысяч процентов, что очевидно недостоверно. Кроме того, очевидно, что имеет место

наибольшее возможное значение фондоотдачи: она не может быть сколь угодно большой.

Перечисленные негативные свойства показателей фондоотдачи, определенной по соотношению выручки и стоимости основных средств, делают ее применение нецелесообразным для оценки эффективности.

Вместе с тем, уже более 10 лет как известен способ оценки эффективности использования ресурсов, не имеющий этих недостатков.

Представляется правильным со стоимостью ресурса соотносить не всю прибыль или выручку, а только ту часть, которая получена (условно или безусловно) за счет использования изучаемого ресурса.

Покажем, как это можно решить данную проблему на примере фондоотдачи.

Представляется очевидным, что из самого названия «фондоотдача» следует, что он должен реализовывать принцип «вложено – получено».

«Вложена» в основные средства их первоначальная стоимость и расходы на поддержание их технических характеристик на требуемом уровне (техническое обслуживание и ремонт). Расход данного ресурса выражается в переносе затрат на него на стоимость продукта, то есть в амортизации. «Получена» от основных средств часть их стоимости, возмещенная через амортизацию и затраты на техническое обслуживание и ремонт в составе себестоимости реализованной продукции, а также часть прибыли.

Таким образом, за анализируемый период фондоотдача, определенная таким способом, может быть рассчитана по формуле

$$FO = \frac{A_B + П_{ПР} \frac{A_B}{CC_B}}{ПС}, \quad (2.27)$$

где A_B – сумма амортизации и затрат на техническое обслуживание и ремонт в составе CC_B за анализируемый период;

$П_{ПР}$ – прибыль от продаж продукции, по которой определялась CC_B за анализируемый период;

CC_B – себестоимость произведенной и отгруженной покупателю продукции в анализируемом периоде;

$ПС$ – сумма первоначальной стоимости основных средств и всех затрат на техническое обслуживание и ремонт за анализируемый период (не обязательно возмещенных в составе CC_B , а относящихся и к нереализованной продукции), участвующих в производстве продукции, по которой рассчитана себестоимость CC_B .

Совершенно формально, если вся продукция, произведенная за анализируемый период, будет реализована в том же периоде, и полезное использование всех основных средств будет начато на начало и закончено на

конец анализируемого периода, то только тогда фондоотдача примет свое наибольшее возможное значение. При данных условиях $Ав$ будет равно $ПС$, а коэффициент при прибыли в формуле (2.27) будет равен доле полной амортизации (равной $ПС$) в себестоимости (себестоимость тоже будет включать $ПС$ как полную амортизацию использованных основных средств). Даже при таких нереальных условиях фондоотдача будет больше единицы на лишь на величину прибыли, деленную на себестоимость, то есть на норму прибыли. Таким образом, если соотношение выручки и среднегодовой стоимости основных средств может достигать десятков и сотен единиц, то фондоотдача в принципе не может отличаться от единицы больше, чем на отношение прибыли от продаж к себестоимости.

Формула (2.27) носит частный характер, но может быть превращена и в общую. Чем больше анализируемый период и больше видов продукции охватывает формула (2.27), тем более эта формула становится обобщенной.

Наиболее общий результат будет получен по данным за несколько лет.

Проанализируем, как реагирует формула (2.27) на ситуации, соответствующие рассмотренным пунктам перечисления недостатков метода расчета по соотношению выручки и среднегодовой стоимости основных средств:

1) учитывается отдача только основных средств – только той части ресурсов, которая исследуется;

2) формула (2.27) никак не реагирует на остаточную стоимость основных средств, пока их срок полезного использования не исчерпан. Но если основные средства амортизированы в значительной степени, то и фондоотдача по формуле (2.27), соответственно, принимает небольшие значения, что вполне логично: поскольку переносимая на стоимость продукта часть расходов невелика, его возмещенная часть и роль в образовании прибыли также невелики.

3) при убыточной деятельности, даже при полной реализации произведенной продукции, фондоотдача, может быть только меньше единицы.

При использовании формулы (2.27) могут применяться различные показатели прибыли. Соответственно, для обеспечения сопоставимости должны изменяться и показатели затрат, входящих в эту формулу в качестве фактора. Так, если используется валовая прибыль, то расходы – это производственная себестоимость, без учета коммерческих и управленческих расходов. Если используется прибыль от продаж, то расходы – это полная себестоимость. Если используется прибыль до налогообложения, то к расходам должны быть добавлены прочие расходы. Если используется чистая прибыль, то к расходам должны быть добавлены расходы по налогу на прибыль.

3. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ КОРПОРАЦИИ

3.1. Понятие собственных оборотных средств (активов)

Классификации различных объектов в экономике чрезвычайно разнообразны. Можно с уверенностью утверждать, что они разнообразны избыточно, в том числе, некоторые термины, определяющие разновидности оборотных активов, будучи встроены в некие системы классификации, кроме как в этой системе больше нигде не используются: ни в хозяйственном учете, ни в экономическом анализе, ни в аудите, ни в финансовом менеджменте, ни, тем более, в нормативных правовых актах.

С другой стороны, следует признать, что некоторые из подобных классификаций необходимы в учебных целях, чтобы можно было глубже понять экономическую сущность предпринимательской деятельности. В настоящем пособии автор поставил своей задачей минимизировать количество терминов, не имеющих приложения к практике и без которых вполне можно обойтись в изложении теоретических вопросов.

Примером чисто теоретической, учебной классификации является деление оборотных активов на собственные и заемные. При этом понятие «заемные оборотные активы» практически никем не используется, если не считать некоторых не вполне корректных (поскольку речь идет об активе, а не его источниках) высказываний о том, что они формируются в форме банковских и небанковских кредитов, облигационных займов, кредиторской задолженности и прочих источников.

Понятие «собственные» оборотные средства (другое название – чистый оборотный капитал) хотя и используется достаточно широко, но весьма условно, поскольку в стороне остается вопрос: за счет каких средств при этом приобретены внеоборотные активы? Как раз на этот вопрос ответить однозначно нельзя, что делает невозможным использование показателя без оговорок об условиях его исчисления. Известны два подхода к этим условиям:

1) внеоборотные активы должны приобретаться только за счет собственных средств;

2) внеоборотные активы должны приобретаться только за счет как собственных, так и долгосрочных заемных средств. Соотношение их не оговаривается.

Автору более импонирует первый подход, поскольку:

1) процент за использование долгосрочных заимствований, как правило, больше, чем краткосрочных;

2) долгосрочные кредиты погашаются, как правило, ежемесячно, и в этом не отличаются от краткосрочных. В чем же тогда преимущество долгосрочного заимствования? Опасность, что второй (N-й) краткосрочный договор не будет

заключен в случае нарушения графика платежей равносильна опасности, что долгосрочный договор будет расторгнут банком по той же причине. Если заёмщик является добросовестным и способен получить долгосрочный кредит, у него тем более нет препятствий и в получении краткосрочного.

Понятие собственных оборотных активов следует прямо из их названия – это оборотные активы, приобретенные за счет собственных источников. При этом невозможно детализировать те источники, за счет которых были приобретены собственные оборотные активы, также, как и определить структуру этих активов.

Вместе с тем, существует, и довольно распространен в учебной литературе метод оценки финансовой устойчивости предприятия (среди нескольких прочих), который прямо указывает на состав собственных оборотных активов – это запасы. При этом под запасами понимаются все активы, которые обозначены в бухгалтерском балансе под этим названием: сырье, материалы и другие аналогичные ценности; животные на выращивании и откорме, затраты в незавершенном производстве; готовая продукция и товары для перепродажи; товары отгруженные; прочие запасы и затраты.

Поскольку речь идет об оборотных активах, а данный метод, как упоминалось, весьма распространен, не следует проходить мимо того обстоятельства, что обоснования такого методического решения в литературе не приводится. Более того, очень легко показать, что такое обоснование не может быть состоятельным.

Вспомним, что все внеоборотные активы и все запасы (расценивается как высшая степень финансовой устойчивости) приобретены за счет собственных источников, то возникает вопрос: что приобретено за счет заемных? Ответ следует из номенклатуры статей бухгалтерского баланса:

- 1) дебиторская задолженность;
- 2) краткосрочные финансовые вложения;
- 3) денежные средства;
- 4) прочие оборотные активы (принадлежность которых к другим статьям бухгалтерского баланса невозможно идентифицировать).

Величина «прочих» оборотных активов весьма мала по сравнению с другими элементами оборотных активов, тем более – их состав в общем виде идентифицировать невозможно. Поэтому их рассматривать не будем.

Денежные средства – вполне могут быть, и чаще всего являются результатом привлечения средств со стороны.

Краткосрочные финансовые вложения совершать за счет заемных средств недопустимо. Во-первых, потому, что привлечение заемных средств и размещение их под более высокий процент (под более низкий – лишено смысла) относится к банковской лицензируемой деятельности. Во-вторых, потому, что у предприятия всегда имеется кредиторская задолженность,

которую необходимо погашать, а не совершать финансовые вложения за счет еще большего увеличения долга.

Но, пожалуй, самый принципиальный вопрос – может ли кредиторская задолженность быть источником финансирования дебиторской? Формально – может, если при этом соблюдаются договорные сроки погашения и дебиторской, и кредиторской задолженностей. Однако, возводить дебиторскую задолженность в ранг единственного источника покрытия кредиторской задолженности не только рискованно с позиций возможного банкротства, но и противозаконно: юридическое лицо, согласно ГК РФ, отвечает по своим обязательствам всем принадлежащим ему имуществом, а не только денежными средствами от погашения дебиторской задолженности, либо от ее продажи третьим лицам. Между тем, во многих источниках, в том числе – учебного характера, утверждается, что дебиторская задолженность является основным источником покрытия кредиторской, а если такого утверждения и нет, то в качестве одного из элементов оценки финансового положения рекомендуется использовать баланс дебиторской и кредиторской задолженностей. При этом считается положительным явлением, если кредиторская задолженность больше или равна дебиторской. Еще раз подчеркнем: по законодательству должник отвечает по своим обязательствам всем принадлежащим ему имуществом, а в обычаях делового оборота на требование кредитора погасить просроченную задолженность не принято ссылаться на своих дебиторов.

Не подлежит сомнению, что величина собственных оборотных активов должна находиться в определенном соотношении с оборотными средствами в целом. Однако, совершенно ясно и то, что на этот счет могут существовать только совершенно конкретные рекомендации, обоснованные практикой соответствующего реального предприятия. Диапазон рекомендаций, существующих в литературе, по соотношению собственных оборотных средств с оборотными активами в целом, приводимых без каких-либо ссылок на результаты исследований, колеблется в пределах от 0,1 до 0,4. Существует даже «нормативное» значение этого показателя, на которое ссылаются многие источники, равное 0,1, приведенное в Постановлении Правительства РФ от 20.05.1994 г. №498 «О некоторых мерах по реализации законодательства о несостоятельности (банкротстве) предприятий». Но даже если не учитывать, что этот документ около 10 лет назад отменен, его обоснованность нигде не нашла своего подтверждения – ни в практике успешно функционирующих предприятий, ни в результатах исследований. Видимо, данный коэффициент имеет лишь формальное познавательное значение и должен определяться практикой каждого предприятия индивидуально, при условии стабильной способности к расчету по обязательствам (без стабильной платежеспособности определение нормы данного коэффициента не имеет смысла).

Будучи достоверно установлен, коэффициент обеспеченности собственными оборотными активами может являть индикатором текущего контроля их достаточности для конкретного предприятия и условий его деятельности.

Разумеется, потребность предприятия в собственных оборотных активах определяется планированием и отражается в его финансовом плане. Методы такого планирования в достаточной степени разработаны и широко применяются.

3.2. Определение потребности корпораций в оборотном капитале

Механизм формирования и использования оборотных активов оказывает влияние на ход производства, выполнение текущих производственных и финансовых планов.

Производство и реализация продукции должны обеспечиваться оборотными средствами планомерно, рационально, минимальной величиной оборотных активов. В этом состоит главная задача менеджеров, ответственных за планирование и организацию эффективного использования оборотных средств.

При определении потребности в оборотных средствах рассчитывается сумма денежных средств, которая будет направлена на создание производственных запасов, заделов незавершенного производства и накопления готовой продукции на складе.

Расчет потребности корпорации в оборотных активах необходимо вести, исходя из времени пребывания оборотных средств в сфере производства и в сфере обращения.

Определение потребности предприятия в оборотных активах осуществляется в процессе нормирования, то есть определения норматива оборотных активов.

Целью нормирования является определение рационального размера активов, направляемых на определенный срок в сферы производства и обращения.

Потребность в оборотных активах для каждого предприятия определяется при составлении финансового плана. Таким образом, величина норматива не является величиной постоянной. Размер оборотных активов зависит от объема производства, условий снабжения и сбыта, ассортимента производимой продукции, применяемых форм расчетов.

При исчислении потребности предприятия в оборотных активах необходимо учитывать, что должны покрываться потребности не только основного производства для выполнения производственной программы, но и потребности подсобного и вспомогательного производств, жилищно-коммунального хозяйства и других хозяйств, не относящихся к основной деятельности предприятия, но не состоящих на самостоятельном балансе, капитального ремонта, осуществляемого собственными силами. На практике часто

учитывают потребность в собственных оборотных активах только для основной деятельности предприятия, тем самым занижая эту потребность.

Нормирование оборотных активов осуществляется в денежном выражении. В основу определения потребности в них положена смета затрат на производство продукции (работ, услуг) на планируемый период. Для определения норматива принимается во внимание среднесуточный расход нормируемых элементов в денежном выражении. По производственным запасам среднесуточный расход рассчитывается по соответствующей статье сметы затрат на производство.

В процессе нормирования устанавливаются частные и совокупные нормативы.

Процесс нормирования состоит из нескольких последовательных этапов.

Этап 1. Вначале разрабатываются нормы запаса по каждому элементу нормируемых оборотных средств. Норма – это величина, соответствующая объему запаса каждого элемента оборотных средств. Как правило, нормы устанавливаются в днях запаса и означают длительность периода, обеспеченного данным видом материальных ценностей. Например, норма запаса составляет 24 дня. Следовательно, запасов должно быть ровно столько, сколько обеспечить производство в течение 24 дней.

Норма запаса может устанавливаться в процентах и в денежном выражении к определенной базе.

Нормы оборотных средств разрабатываются на предприятии финансовой службой с участием служб, связанных с производственной и снабженческо-сбытовой деятельностью.

Этап 2. Исходя из норм запаса и расхода конкретных видов товарно-материальных ценностей, определяются их частные нормативы – суммы оборотных средств, необходимых для создания нормируемых запасов по каждому виду оборотных средств.

Этап 3. Рассчитывается совокупный норматив путем сложения частных нормативов. Норматив оборотных средств представляет собой денежное выражение планируемого запаса товарно-материальных ценностей, минимально необходимых для нормальной хозяйственной деятельности корпорации.

Применяют следующие основные методы нормирования оборотных средств:

1) метод прямого счета. Этот метод заключается в том, что сначала определяется величина оборотных средств, потребная для каждого их элемента, а затем их суммированием определяется общая потребность – сумма норматива;

2) аналитический метод. Он применяется в том случае, когда в планируемом периоде по сравнению с предшествующим не предусмотрено существенных

изменений в условиях работы корпорации. В этом случае расчет норматива оборотных средств определяется на основе темпов роста объема производства. Размеры нормируемых оборотных средств определяется прямо пропорционально темпу роста производства по сравнению с предшествующем периодом;

3) коэффициентный метод. При этом методе новый норматив определяется на базе старого путем умножения на коэффициенты (пропорции) изменений условий производства, снабжения, реализации продукции (работ, услуг) и т.п.

Норматив средств, направляемых на приобретение сырья, основных материалов и покупных полуфабрикатов и т.п., определяется по формуле

$$H_M = P_M \times D_M, \quad (3.1)$$

где H_M – норматив оборотных активов в запасах сырья, основных материалов и покупных полуфабрикатов;

P_M – среднесуточный расход сырья, основных материалов и покупных полуфабрикатов;

D_M – норма запаса сырья, основных материалов и покупных полуфабрикатов в днях.

Среднесуточный расход по номенклатуре потребляемого сырья, основных материалов и покупных полуфабрикатов и т.п. исчисляется путем деления суммы их расхода в денежном выражении за соответствующий квартал на количество дней в квартале.

Норма запаса устанавливается по каждому виду или группе материалов (сырья и т.п.). Если употребляется много видов сырья и материалов, то норма устанавливается по тем видам, которые в сумме составляют не менее 70-80% общей стоимости.

Норма запаса в днях по отдельным видам сырья, материалов и полуфабрикатов устанавливается, исходя из времени, необходимого для создания транспортного, подготовительного, технологического, текущего складского и страхового запасов.

Транспортный запас необходим в тех случаях, когда время нахождения в пути поставляемых запасов (право собственности на которые перешло к корпорации в момент оплаты, а не получения) превышает время движения документов на его оплату. То есть, будучи оплаченным, поставляемый запас числится в собственности корпорации, но использован быть не может по причине физического отсутствия. В это время производство не может простаивать. Транспортный запас в днях определяется как разность между количеством дней поставляемых запасов в пути и количеством дней движения и оплаты документов на этот груз. Подчеркнем, что данный транспортный

запас может требоваться, только если момент перехода права собственности на него определяется не моментом вручения покупателю (корпорации), а, как уже упоминалось, моментом оплаты. Транспортный запас не создается в тех случаях, когда срок получения материалов совпадает со сроком оплаты расчетных документов или меньше его.

Подготовительный запас. Предусматривается в связи с затратами на приемку, разгрузку и складирование сырья. Он определяется на основе установленных норм или данных о фактически потребном времени.

Технологический запас. Этот запас учитывается лишь по тем видам сырья и материалов, по которым в соответствии с технологией производства необходима предварительная подготовка производства (сушка, выдержка сырья, разогрев и другие подобные подготовительные операции). Его величина рассчитывается по технологическим нормам.

Текущий складской запас. Он признан обеспечить бесперебойность процесса производства между поставками материалов, поэтому в промышленности он является основным. Величина складского запаса зависит от частоты и равномерности поставок, а также периодичности запуска сырья и материалов в производство. Основой для исчисления текущего складского запаса служит средняя длительность интервала между двумя смежными поставками данного вида сырья и материалов. Длительность интервала между поставками определяется на основе договоров, нарядов, графиков или исходя из фактических данных за истекший период. В тех случаях, когда данный вид сырья и материалов поступает от нескольких поставщиков, норма текущего складского запаса принимается в размере 50% от интервала поставки. На предприятиях, у которых сырье поступает от одного поставщика и ограничено число применяемых видов материальных ценностей, норма складского запаса может приниматься в размере 100% интервала поставки.

Страховой запас. Создается в качестве резерва, гарантирующего бесперебойный процесс производства на случай нарушения договорных условий поставок материалов (некомплектности получения партии, нарушения сроков поставки, ненадлежащего качества полученных материалов). Величина страхового запаса принимается, как правило, в пределах до 50% текущего складского запаса. Она может быть и больше, если поставщики и транспортные пути находятся далеко, если потребляются уникальные материалы.

Норматив оборотных средств на вспомогательные материалы устанавливается по двум основным группам:

1) материалы, расходуемые регулярно и в больших количествах. Норматив рассчитывается так же, как на сырье и основные материалы;

2) вспомогательные материалы, используемые в производстве редко и в незначительных объемах. Норматив исчисляется аналитическим методом на основе данных за предыдущие годы.

Общий норматив оборотных средств на вспомогательные материалы представляет собой сумму нормативов обеих групп.

Норматив оборотных средств на топливо исчисляется так же, как на сырье и материалы. Не рассчитывается норматив на газообразное топливо и электроэнергию, поскольку они не складываются. При исчислении расхода топлива учитывается потребность в топливе для производственных и непроизводственных нужд. Для производственных нужд потребность определяется, исходя из производственной программы и норм расхода на единицу продукции по цехам; для непроизводственных – на основе объема выполняемых работ.

Норма оборотных средств по таре определяется в зависимости от способа ее заготовки и хранения. Поэтому методы расчета по таре в разных отраслях неодинаковы. На предприятиях, которые используют для упаковки продукции крупную тару, норма оборотных средств определяется так же, как по сырью и материалам.

Норматив оборотных средств на запасные части устанавливается по каждому виду запасных частей в отдельности исходя из сроков их поставки и времени использования для ремонта. Норматив может исчисляться, исходя из типовых норм на единицу стоимости основных средств, аналитическим методом на основе данных прошлых лет.

Норматив по инструментам и приспособлениям, малоценному инвентарю, специальной одежде и обуви рассчитывается отдельно по их видам.

По инструментам и приспособлениям норматив определяется методом прямого расчета, исходя из полагающегося набора инструмента и его стоимости.

По малоценному инвентарю норматив устанавливается отдельно по конторскому, бытовому и производственному инвентарю. Норматив по конторскому и бытовому инвентарю определяется, исходя из количества мест и стоимости набора инвентаря на одно место.

По производственному инвентарю – исходя из необходимости комплекта этого инвентаря и его стоимости.

Норматив оборотных средств по спецодежде и обуви определяется на основе численности работников, которым они полагаются, и стоимости одного комплекта. Норматив по этой группе оборотных средств на складе определяется умножением однодневного расхода на норму запаса в днях, включающую транспортный, текущий и страховой запасы.

По специальному инвентарю и приспособлениям норматив определяется исходя из их полагающегося набора, стоимости и срока службы.

На предприятиях, имеющих небольшой удельный вес стоимости инструментов, приспособлений, малоценного инвентаря, специальной одежды и обуви в стоимости оборотных активов в целом, норматив рассчитывается на

основе отношения средних фактических запасов к сумме затрат на производство.

Норматив оборотных средств в незавершенном производстве должен обеспечивать ритмичный процесс производства и равномерное поступление готовой продукции на склад. Норматив выражает стоимость начатых, но не законченных производством изделий, находящихся на различных стадиях производственного процесса. В результате нормирования должна быть рассчитана величина минимального задела, достаточного для нормальной работы производства.

Нормирование оборотных активов в незавершенном производстве производится по группам или видам изделий для каждого подразделения в отдельности. Если ассортимент продукции велик, то норматив исчисляется по основной продукции, составляющей 70-80% ее общей массы.

Норматив оборотных активов в незавершенном производстве определяется по формуле

$$N_{\text{нзп}} = P_{\text{нзп}} \times T_{\text{пц}} \times K_{\text{нз}}, \quad (3.2)$$

где $P_{\text{нзп}}$ – однодневные затраты на производство продукции; определяются путем деления затрат на выпуск валовой (товарной) продукции соответствующего квартала на 90;

$T_{\text{пц}}$ – длительность производственного цикла в днях. Продолжительность производственного цикла отражает время пребывания продукции в незавершенном производстве от отпуска материалов (сырья) со склада до полного изготовления продукции и передачи на склад;

$K_{\text{нз}}$ – коэффициент нарастания затрат – отношение себестоимости незавершенной продукции к себестоимости готового изделия.

Произведение длительности производственного цикла на коэффициент нарастания затрат представляет собой норму запаса в днях по статье «Незавершенное производство».

В производственный цикл включают технологический запас (время обработки изделия), транспортный запас (время передачи изделия от одного рабочего места к другому и на склад), оборотный запас (время пребывания изделия между операциями обработки) и страховой запас (на случай задержки какой-либо операции). При расчете норматива производственный цикл определяется по каждому виду изделий в календарных днях с учетом числа смен работы предприятия в сутки. На предприятиях, выпускающих широкий ассортимент продукции, длительность производственного цикла определяется как средневзвешенная величина.

Все затраты в процессе производства подразделяются на составляющие:

1) единовременные затраты. К ним относятся затраты, производимые в начале производственного цикла (затраты сырья, основных материалов и покупных полуфабрикатов);

2) нарастающие затраты – все остальные затраты (амортизация, затраты электроэнергии, затраты на оплату труда и т.д.).

Коэффициент нарастания затрат определяется разными способами для производства с равномерным и неравномерным нарастанием затрат.

Если основная доля затрат поступает в производство в самом начале производственного цикла (единовременные), а остальные (нарастающие) затраты распределяются на протяжении производственного цикла относительно равномерно (в серийном производстве), коэффициент определяется по формуле

$$K = \frac{C_H + 0,5 \times (C_K - C_H)}{C_K}, \quad (3.3)$$

где C_H – стоимость сырья и материалов, поступающих в процесс производства (затраты, производимые единовременно в начале производственного цикла);

C_K – себестоимость готовой продукции; $(C_K - C_H)$ – остальные затраты, входящие в себестоимость продукции.

Затраты, нарастающие равномерно, принимаются в расчет средней себестоимости изделия в половинном размере, так как на всех стадиях незавершенного производства они находятся одновременно.

При неравномерном нарастании затрат коэффициенты нарастания затрат вначале определяются в нескольких точках производственного процесса:

$$K_i = \frac{C_i}{C_K}, \quad (3.4)$$

где K_i – коэффициент нарастания затрат в i -й точке;

C_i – стоимость незавершенного производства в i -й точке.

Общий для процесса коэффициент нарастания затрат рассчитывается как средняя величина:

$$K_{\text{нз}} = \frac{\sum K_i}{i}, \quad (3.5)$$

где $K_{\text{нз}}$ – общий для процесса коэффициент нарастания затрат;

i – количество точек расчета частных коэффициентов.

Величина оборотных средств, вложенных в запасы готовой продукции на складе, зависит от среднесуточного выпуска продукции и длительности хранения продукции на складе:

$$H_{\text{ГП}} = \text{Вып} \times T_{\text{Хр}} , \quad (3.6)$$

где Вып – среднесуточный выпуск продукции по производственной себестоимости;

$T_{\text{Хр}}$ – средняя длительность хранения готовой продукции на складе.

Длительность хранения продукции на складе, в свою очередь, рассчитывается как сумма времени на формирование партии продукции для отгрузки и оформления документов на эту партию:

$$T_{\text{Хр}} = T_{\text{ФП}} \times T_{\text{Од}} , \quad (3.7)$$

где $T_{\text{ФП}}$ – период, необходимый для формирования партии для отгрузки готовой продукции потребителю;

$T_{\text{Од}}$ – время, необходимое для оформления документов для отправки груза потребителю.

Далее необходимо сравнить полученный совокупный норматив с совокупным нормативом прошлого периода с тем, чтобы определить, как изменяется потребность предприятия в собственных оборотных активах в плановом периоде.

Разница между нормативами составляет сумму прироста или уменьшения норматива оборотных активов.

3.3. Длительность операционного цикла

В ходе деятельности предприятия происходит постоянное повторение цикла движения денежных средств, то есть вложения средств в производство и их возмещения после отгрузки покупателям произведенной продукции и получения платы за нее.

В экономической литературе и нормативных правовых актах этот цикл принято называть операционным. Определение операционного цикла приведено в МСФО 1 «Представление финансовой отчетности», согласно которому операционный цикл предприятия представляет собой период времени с момента приобретения активов для обработки и до момента их обмена на денежные средства или эквиваленты денежных средств. Дальнейшее изложение ориентировано на данное определение.

Чем меньше длительность одного операционного цикла и, соответственно, больше количество циклов за рассматриваемый период, тем, при прочих равных условиях, будет больше объем прибыли и денежных поступлений. Расчет длительности операционного цикла в целом и его отдельных стадий позволяет выявить и устранить факторы, замедляющие деятельность предприятия.

Кроме того, знание длительности операционного цикла необходимо для планирования денежных поступлений и прогнозной оценки возможности погашения кредиторской задолженности.

Длительность операционного цикла производственного предприятия складывается из времени отпуска материалов со склада в производство (T_M), времени изготовления продукции ($T_{НЗП}$), времени отгрузки продукции покупателям ($T_{ГП}$) и времени погашения дебиторской задолженности за отгруженную продукцию ($T_{ДЗ}$):

$$ОЦ = T_M + T_{НЗП} + T_{ГП} + T_{ДЗ}. \quad (3.8)$$

В сумме периоды оборота материалов, незавершенного производства, готовой продукции и дебиторской задолженности должны дать длительность операционного цикла, значит, каждый из них должен отражать продолжительность отдельной стадии этого цикла.

Так, период оборота материалов должен показывать среднее время, за которое материалы отпускаются со склада в производство. Чтобы получить это время, необходимо средний остаток материалов разделить на среднедневную величину их расхода в производство.

Этот метод расчета периода оборота материалов имеет логическое объяснение и предполагает соотнесение структурно сопоставимых величин – остатка материалов с их же расходом. Результат, полученный делением среднего остатка материалов на их средний дневной расход, будет иметь конкретный экономический смысл – показывать время, за которое будет отпущен в производство средний остаток материалов.

Методы расчета оборачиваемости с использованием выручки от продаж и себестоимости проданной продукции, вероятно, обусловлены тем, что необходимые для расчета данные доступны для внешнего анализа, так как содержатся в бухгалтерской отчетности. Однако при их использовании необходимо понимать, что полученный результат будет отличаться от действительного во столько раз, во сколько выручка от продаж (себестоимость проданной продукции) превышает, в данном случае, расход материалов.

Период оборота незавершенного производства должен показывать среднее время его перехода в готовую продукцию, то есть среднее время изготовления

продукции. Значит, период оборота незавершенного производства должен рассчитываться делением его среднего остатка на среднедневной выпуск продукции.

За стадией производства следует стадия продажи продукции, длительность которой показывает период оборота готовой продукции. Чтобы определить время, за которое продается готовая продукция в размере ее среднего остатка, необходимо средний остаток готовой продукции разделить на среднедневную себестоимость проданной продукции.

Длительность стадии оплаты продукции показывает период оборота дебиторской задолженности. Чтобы определить время, за которое погашается средний остаток дебиторской задолженности, необходимо разделить его на среднедневную сумму погашения дебиторской задолженности.

Обычно периоды оборота рассчитываются с использованием среднего остатка исследуемого актива и, соответственно, показывают время оборота актива в размере его среднего остатка. Однако средние остатки активов на разных стадиях операционного цикла могут относиться к неодинаковому количеству продукции, что делает некорректным сложение периодов их оборота при расчете длительности операционного цикла по формуле (3.8).

Для решения этой проблемы необходимо изначально установить фиксированное, базовое количество готовой продукции, для которого будет рассчитываться время каждой стадии и цикла в целом. Очевидно, что продолжительность операционного цикла для одной единицы продукции будет меньше, чем, например, для ста единиц.

В качестве базового количества готовой продукции можно выбрать, например, количество продукции, которое изготавливается из средней партии закупаемых материалов, или среднюю партию производимой продукции или среднюю партию продаваемой продукции.

В принципе в качестве базового количества готовой продукции можно принять любое количество продукции, скорость изготовления и продажи которого интересует аналитика. Расчет длительности операционного цикла и его отдельных стадий для фиксированного количества готовой продукции сделает сопоставимыми результаты расчета, полученные за разные годы, и позволит выявить те стадии цикла, на которых происходит замедление деятельности предприятия.

Исходные данные для расчета длительности операционного цикла следует выражать в натуральных измерителях, что позволит избежать искажения результата за счет отличия стоимостных оценок активов, принимаемых в расчет.

В качестве единого натурального измерителя предлагается использовать количество готовой продукции, через которое следует выразить количество материалов, незавершенного производства, дебиторской задолженности.

Таким образом, длительность отдельной стадии операционного цикла следует рассчитывать путем деления базового количества продукции на среднеедневное количество продукции, переходящее на следующую стадию цикла. Так, длительность операционного цикла ($T_M^{БК}$) на стадии «материалы» определится по формуле

$$T_M^{БК} = \frac{БК_{ГП}}{\bar{P}_{M \text{ дн}}^{ГП}} = \frac{БК_{ГП}}{P_M^{ГП} / Д} = \frac{БК_{ГП} \times Д}{P_M^{ГП}}, \quad (3.9)$$

где $БК_{ГП}$ – базовое количество готовой продукции, для которого определяется длительность операционного цикла;

$\bar{P}_{M \text{ дн}}^{ГП}$ – среднеедневная величина расхода материалов, выраженная в количестве единиц готовой продукции, которое можно изготовить из использованных в среднем за день материалов;

$P_M^{ГП}$ – величина расхода материалов за расчетный период, выраженная в количестве единиц готовой продукции;

$Д$ – количество дней в расчетном периоде.

Аналогично определится длительность операционного цикла на последующих его стадиях:

– на стадии незавершенного производства ($T_{НЗП}^{БК}$):

$$T_{НЗП}^{БК} = \frac{БК_{ГП}}{\bar{P}_{НЗП \text{ дн}}^{БК}} = \frac{БК_{ГП}}{P_{НЗП}^{БК} / Д} = \frac{БК_{ГП} \times Д}{P_{НЗП}^{БК}}, \quad (3.10)$$

где $\bar{P}_{НЗП \text{ дн}}^{БК}$ – среднеедневное количество выпущенной продукции;

$P_{НЗП}^{БК}$ – количество выпущенной за расчетный период готовой продукции;

– на стадии готовой продукции ($T_{ГП}^{БК}$):

$$T_{ГП}^{БК} = \frac{БК_{ГП}}{\bar{P}_{ГП \text{ дн}}^{БК}} = \frac{БК_{ГП}}{P_{ГП}^{БК} / Д} = \frac{БК_{ГП} \times Д}{P_{ГП}^{БК}}, \quad (3.11)$$

где $\bar{P}_{ГП \text{ дн}}^{БК}$ – среднеедневное количество проданной продукции;

$P_{ГП}^{БК}$ – количество проданной за расчетный период готовой продукции;

– на стадии дебиторской задолженности ($T_{ДЗ}^{БК}$):

$$T_{ДЗ}^{БК} = \frac{БК_{ГП}}{\bar{P}_{ДЗ \text{ дн}}^{ГП}} = \frac{БК_{ГП}}{P_{ДЗ}^{ГП} / Д} = \frac{БК_{ГП} \times Д}{P_{ДЗ}^{ГП}}, \quad (3.12)$$

где $\bar{P}_{ДЗ \text{ дн}}^{ГП}$ – среднеедневное количество оплаченной покупателями продукции;

$P_{ДЗ}^{ГП}$ – количество оплаченной покупателями за расчетный период готовой продукции.

Длительность операционного цикла определится как сумма полученных по формулам (3.9) – (3.12) периодов:

$$\begin{aligned} \text{ОЦ}^{БК} &= T_M^{БК} + T_{НЗП}^{БК} + T_{ГП}^{БК} + T_{ДЗ}^{БК} = \\ &= \frac{БК_{ГП} \times Д}{P_M^{ГП}} + \frac{БК_{ГП} \times Д}{P_{НЗП}} + \frac{БК_{ГП} \times Д}{P_{ГП}} + \frac{БК_{ГП} \times Д}{P_{ДЗ}^{ГП}} = \\ &= БК_{ГП} \times Д \times \left(\frac{1}{P_M^{ГП}} + \frac{1}{P_{НЗП}} + \frac{1}{P_{ГП}} + \frac{1}{P_{ДЗ}^{ГП}} \right). \end{aligned} \quad (3.13)$$

Представленный метод расчета длительности операционного цикла применим независимо от числа номенклатурных позиций выпускаемой продукции. В случае многономенклатурного выпуска расчет длительности операционного цикла можно произвести:

- 1) отдельно по каждой номенклатурной позиции по формуле (3.13);
- 2) по однотипным номенклатурным группам изделий, количество которых можно выразить в одном условно-натуральном измерителе. Расчет будет производиться также по формуле (3.13). При этом исходные данные для расчета будут выражены в условно-натуральных единицах готовой продукции;
- 3) в среднем по всей номенклатуре изделий. Расчет предлагается осуществлять по формуле средней взвешенной, которая получена на основе формулы (3.14):

$$\begin{aligned} \overline{\text{ОЦ}^{\text{БК}}} &= \overline{T_M^{\text{БК}}} + \overline{T_{\text{НЗП}}^{\text{БК}}} + \overline{T_{\text{ГП}}^{\text{БК}}} + \overline{T_{\text{ДЗ}}^{\text{БК}}} = \\ &= \sum_{i=1}^{i=N} \frac{\text{БК}_{\text{ГП}i} \times \text{Д}}{P_{\text{М}i}^{\text{ГП}}} \times d_i \Big/ N + \sum_{i=1}^{i=N} \frac{\text{БК}_{\text{ГП}i} \times \text{Д}}{P_{\text{НЗП}i}} \times d_i \Big/ N + \\ &+ \sum_{i=1}^{i=N} \frac{\text{БК}_{\text{ГП}i} \times \text{Д}}{P_{\text{ГП}i}} \times d_i \Big/ N + \sum_{i=1}^{i=N} \frac{\text{БК}_{\text{ГП}i} \times \text{Д}}{P_{\text{ДЗ}i}^{\text{ГП}}} \times d_i \Big/ N = \\ &= \frac{\text{Д}}{N} \times \left(\sum_{i=1}^{i=N} \frac{\text{БК}_{\text{ГП}i}}{P_{\text{М}i}^{\text{ГП}}} \times d_i + \sum_{i=1}^{i=N} \frac{\text{БК}_{\text{ГП}i}}{P_{\text{НЗП}i}} \times d_i + \sum_{i=1}^{i=N} \frac{\text{БК}_{\text{ГП}i}}{P_{\text{ГП}i}} \times d_i + \sum_{i=1}^{i=N} \frac{\text{БК}_{\text{ГП}i}}{P_{\text{ДЗ}i}^{\text{ГП}}} \times d_i \right), \end{aligned}$$

где i – условный номер вида продукции. Наибольшее значение i соответствует количеству видов продукции (N);

d_i – доля i -го вида продукции в общем объеме выпуска продукции;

$$\overline{T_M^{\text{БК}}} = \sum_{i=1}^{i=N} \frac{\text{БК}_{\text{ГП}i} \times \text{Д}}{P_{\text{М}i}^{\text{ГП}}} \times d_i \Big/ N - \text{среднее взвешенное по всем видам изделий}$$

время нахождения базового количества продукции на стадии материалов;

$$\overline{T_{\text{НЗП}}^{\text{БК}}} = \sum_{i=1}^{i=N} \frac{\text{БК}_{\text{ГП}i} \times \text{Д}}{P_{\text{НЗП}i}} \times d_i \Big/ N - \text{среднее взвешенное по всем видам изделий}$$

время нахождения базового количества продукции на стадии незавершенного производства;

$$\overline{T_{\text{ГП}}^{\text{БК}}} = \sum_{i=1}^{i=N} \frac{\text{БК}_{\text{ГП}i} \times \text{Д}}{P_{\text{ГП}i}} \times d_i \Big/ N - \text{среднее взвешенное по всем видам изделий}$$

время отгрузки покупателям базового количества продукции;

$$\overline{T_{\text{ДЗ}}^{\text{БК}}} = \sum_{i=1}^{i=N} \frac{\text{БК}_{\text{ГП}i} \times \text{Д}}{P_{\text{ДЗ}i}^{\text{ГП}}} \times d_i \Big/ N - \text{среднее взвешенное по всем видам изделий}$$

время оплаты покупателями базового количества продукции.

При расчете средней взвешенной длительности операционного цикла по всем изделиям необходимо выбрать единый принцип установления базового количества продукции ($\text{БК}_{\text{ГП}i}$) по всем видам изделий. Например, по всей номенклатуре изделий базовое количество готовой продукции можно определять:

– как партию продукции, которая может быть изготовлена из средней партии приобретаемых материалов;

- как среднюю партию производимой продукции;
- как среднюю партию продаваемой продукции;
- другим способом по усмотрению аналитика.

Определение длительности операционного цикла в целом и отдельных его стадий необходимо при составлении прогноза денежных поступлений и оценки способности организации выполнять свои финансовые обязательства, для выявления резервов ускорения работы предприятия.

3.4. Анализ оборотных активов

3.4.1. Анализ запасов

Цель анализа – выявление излишних запасов.

Вспомним, что запасы, согласно соответствующей строке бухгалтерского баланса, включают: сырье, материалы и другие аналогичные ценности, животных на выращивании и откорме, затраты в незавершенном производстве, готовую продукцию и товары для перепродажи, товары отгруженные, прочие запасы и затраты.

По данным финансовой отчетности можно рассчитать лишь доли в итоге баланса и темпы прироста различных составляющих запасов. Анализ этих показателей заключается в выявлении их нехарактерных величин. Если таковые отсутствуют, то никаких выводов по результатам анализа делать не следует.

Для выявления излишков материалов, готовой продукции и товаров следует рассчитать периоды их оборота.

Анализ проводится в два этапа. Каждый этап предполагает сопоставление показателей за исследуемый и за предыдущий период.

Этап 1. Оценка доли запасов в итоге баланса и темпов их прироста. Анализ этих показателей заключается в выявлении их нехарактерных величин.

Этап 2. Расчет периодов оборота запасов.

Период оборота материалов показывает длительность пребывания их среднего остатка на складе до отпуска в производство или иной целенаправленный расход. Если средний остаток материалов расходуется в течение длительного периода, то имеются излишки материалов.

Период оборота материалов (в днях)

$$T_M = \frac{CO_M}{MЗ_{дн}} = \frac{CO_M}{MЗ/365} = \frac{CO_M \times 365}{MЗ}, \quad (3.16)$$

где CO_M – средний остаток сырья, материалов и других аналогичных ценностей;

$M_{\text{дн}}$ – среднедневной расход материалов (рассчитывается делением расхода материалов за один год ($MЗ$) на число дней в году (365));

$MЗ$ – материальные затраты. «Материальные затраты» – это то же, что и «расход материалов».

Для того чтобы выразить период оборота в месяцах, средний остаток следует делить на средний расход за один месяц.

Период оборота материалов, рассчитанный по данным финансовой отчетности, является неточным. Это связано с тем, что при его расчете не учитывается иной целенаправленный расход материалов, кроме отпуска их в производство, например, продажа.

Период оборота готовой продукции равен длительности пребывания ее среднего остатка на складе до отгрузки покупателям или иного целенаправленного расхода. Длительный период оборота готовой продукции свидетельствует о наличии ее излишков.

Период оборота готовой продукции

$$T_{\text{ГП}} = \frac{D \times \text{СО}_{\text{ГП}}}{C_{\text{к}}}, \quad (3.17)$$

где D – количество дней в исследуемом периоде;

$\text{СО}_{\text{ГП}}$ – средний остаток готовой продукции;

$C_{\text{к}}$ – себестоимость проданных товаров, продукции работ, услуг.

Период оборота готовой продукции может быть рассчитан не только за год, но и по месяцам и по кварталам при использовании промежуточных форм отчетности. Следует иметь в виду, что эти формы составляются нарастающим итогом с начала года. Поэтому при расчете необходимо выделить данные, относящиеся только к исследуемому месяцу или кварталу. Себестоимость реализованной продукции за исследуемый месяц или квартал определится как разность этих показателей в отчетах о прибылях и убытках, составленных за исследуемый и предыдущий ему месяц или квартал. При расчете среднего остатка готовой продукции необходимо учитывать, что ее остаток на начало исследуемого месяца или квартала равен остатку на конец предыдущего месяца или квартала и определяется по данным бухгалтерского баланса за предыдущий месяц или квартал.

Период оборота готовой продукции по данным финансовой отчетности будет рассчитан неточно. Это обусловлено следующим:

1) не учитывается целенаправленный расход готовой продукции, кроме ее реализации, например, использование в собственном производстве;

2) не учитывается, что в отчете о прибылях и убытках» приводится общая себестоимость не только реализованной продукции (товаров), но и работ (услуг).

3.4.2. Анализ дебиторской задолженности

Цель анализа – оценка величины, структуры и длительности погашения дебиторской задолженности.

Анализ проводится в несколько этапов. Каждый этап предполагает сопоставление показателей за исследуемый и за предыдущий период.

Этап 1. Расчет и оценка доли дебиторской задолженности в общей сумме активов и ее темпа прироста. Значительное увеличение дебиторской задолженности может привести к дефициту денежных ресурсов.

Этап 2. Анализ структуры дебиторской задолженности. По результатам данного анализа делается вывод о приемлемости распределения дебиторской задолженности по ее видам.

Определяются доли долгосрочной и краткосрочной дебиторской задолженности. Очевидно, что наличие краткосрочной задолженности более приемлемо, чем долгосрочной.

При анализе структуры дебиторской задолженности необходимо иметь в виду следующее. Задолженность прочих дебиторов может содержать долги по возмещению материального ущерба, задолженность подотчетных лиц, суммы санкций за нарушение хозяйственных договоров и тому подобное. Возникновение данной задолженности не стимулирует спрос на продукцию организации. Поэтому наличие задолженности прочих дебиторов означает отвлечение средств из основной деятельности. Но для более обоснованного вывода необходимо узнать состав данной задолженности, информацию о нем необходимо раскрыть в пояснениях к отчетности. Например, наличие значительной задолженности подотчетных лиц не может отрицательно сказываться на деятельности, так как эта задолженность, как правило, имеет очень короткий срок погашения. Наличие задолженности по вкладам в уставный капитал может свидетельствовать о неправомерности существования организации, поскольку срок ее погашения законодательно ограничен.

При анализе структуры дебиторской задолженности определяется ее доля, в обеспечение которой получено имущество (например, основные средства, материалы и иные предметы залога, векселя). Значение этого показателя характеризуют степень риска, связанного с возможностью непогашения дебиторской задолженности.

Наличие полученных векселей выгодно для организации, так как по ним обычно предусматривается начисление процентов. Кроме того, векселя могут использоваться в качестве мобильных платежных средств, для расчета по обязательствам, наподобие наличных денег.

Этап 3. Оценивается величина непогашенной в срок дебиторской задолженности, списанной на убытки (расшифровка отдельных прибылей и

убытков в отчете о прибылях и убытках). Для получения более наглядной информации следует рассчитать соотношение дебиторской задолженности, списанной на убытки, и ее остатка на начало года.

Этап 4. Рассчитывается период оборота (погашения) дебиторской задолженности покупателей по формуле

$$T_{ДЗп} = \frac{CO_{ДЗп}}{П_{ДЗп\text{ дн}}} = \frac{CO_{ДЗп}}{П_{ДЗп}/365} = \frac{CO_{ДЗп} \times 365}{П_{ДЗп}}, \quad (3.18)$$

где $CO_{ДЗп}$ – средний остаток задолженности покупателей;

$П_{ДЗп\text{ дн}}$ – среднедневная сумма погашения задолженности покупателей. Рассчитывается делением суммы погашенной задолженности покупателей за год на количество дней в году;

$П_{ДЗп}$ – сумма погашенной задолженности покупателей за год. Данная величина не приводится в финансовой отчетности непосредственно, но может быть рассчитана, исходя из равенства

$$ОДЗ_{пн} + ВДЗ_{п} = ОДЗ_{пк} + П_{ДЗп}, \quad (3.19)$$

где $ОДЗ_{пн}$ и $ОДЗ_{пк}$ – остатки задолженности покупателей на начало и на конец года соответственно;

$ВДЗ_{п}$ – сумма возникшей задолженности покупателей;

$П_{ДЗп}$ – сумма погашенной задолженности покупателей.

Если вся продукция реализуется на условиях последующей оплаты, то сумма возникшей задолженности покупателей равна выручке от продаж, приводимой в отчете о прибылях и убытках, увеличенной на суммы относящихся к ней налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей. Как правило, внешнему пользователю неизвестны конкретные суммы данных налогов. Поэтому они будут рассчитываться приближенно. Сумма налога на добавленную стоимость определится по формуле

$$НДС = V_{пр} \times Ст / 100, \quad (3.20)$$

где $V_{пр}$ – сумма выручки от продаж без налога на добавленную стоимость, акцизов и иных аналогичных платежей;

$Ст$ – ставка налога на добавленную стоимость, в общем случае равна 18%.

Большая часть организаций не уплачивают акцизы и иные аналогичные платежи, поэтому их не будем принимать в расчет.

Таким образом, приблизительная сумма возникшей дебиторской задолженности

$$В_{ДЗп} = В_{пр} + НДС = В_{пр} + В_{пр} \times C_{т}/100 = В_{пр} \times (1 + C_{т}/100). \quad (3.21)$$

Приблизительная сумма погашенной задолженности покупателей определится из формул (3.19) и (3.20):

$$П_{ДЗп} = О_{ДЗпн} + П_{ДЗп} \quad О_{ДЗпк} = О_{ДЗпн} + В_{пр} \times (1 + C_{т}/100) \quad О_{ДЗпк}. \quad (3.22)$$

Период оборота дебиторской задолженности может быть рассчитан как по годовой, так и по промежуточной отчетности.

При наличии в пояснениях к отчетности данных о суммах погашенной дебиторской задолженности в целом или по видам, следует рассчитать период ее оборота по формулам, аналогичным (8.18).

В качестве суммы погашения дебиторской задолженности покупателей может быть принята сумма поступления денежных средств от них в виде выручки. Однако при этом не будут учтены неденежные расчеты с покупателями.

Длительный период погашения дебиторской задолженности приводит к отвлечению средств из деятельности и, как следствие, к дефициту финансовых ресурсов.

Этап 5. При наличии соответствующей информации в пояснениях к отчетности следует рассчитать долю просроченной в общей сумме дебиторской задолженности.

3.4.3. Анализ денежных средств

3.4.3.1. Анализ величины денежных средств

Цель анализа – оценка достаточности денежных средств корпорации.

Величина денежных средств оценивается путем расчета периода оборота денежных средств, равного времени, на которое в среднем корпорация обеспечена денежными средствами:

$$T_{ДС} = \frac{CO_{ДС} \times 365}{P_{ДС\ ТД} + P_{ДС\ ИД} + P_{ДС\ ФД}}, \quad (3.23)$$

где СОДС – средний остаток денежных средств;

РДС ТД, РДС ИД, РДС ФД – расход денежных средств, соответственно по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности («Отчет о движении денежных средств», определяются суммированием данных по соответствующим строкам графы 3).

Для оценки динамики денежных средств рассчитывается темп их прироста.

3.4.3.2. Анализ движения денежных средств

Существует два способа анализа движения денежных средств:

1) прямой – проводимый непосредственно по форме «Отчет о движении денежных средств». Целями такого анализа являются: а) оценка способности организации зарабатывать денежные средства в размере, необходимом для осуществления расходов; б) выявление причин возможного дефицита денежных средств;

2) косвенный – проводимый по форме «Бухгалтерский баланс», с привлечением дополнительной информации. Целью такого анализа является выявление конкретных причин отличия между финансовым результатом и разницей между притоком и оттоком денежных средств. В целом эта причина очевидна – несовпадение моментов признания доходов и расходов в бухгалтерском учете с моментами поступления и выплаты денежных средств.

Российская отчетность в том виде, в котором она рекомендована в соответствующих приказах Минфина, не позволяет провести анализ движения денежных средств косвенным методом. Поэтому в настоящем учебном пособии данный метод не рассмотрен.

Анализ движения денежных средств прямым методом полезен и для собственников, и для потенциальных кредиторов. Собственники, располагая информацией о структуре притока и оттока денег, имеют возможность более обоснованно подойти к политике дивидендов и использования прибыли, управления расходами, определения сумм дополнительных вложений в организацию. Потенциальные кредиторы могут составить заключение о способности заемщика зарабатывать деньги, необходимые для погашения обязательств.

В форме «Отчет о движении денежных средств» денежные потоки представлены отдельно по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности.

Текущей деятельностью считается основная деятельность организации, а также иная деятельность, которую нельзя отнести к инвестиционной и финансовой. Например, поступление денежных средств от продажи материалов относится к текущей деятельности.

Инвестиционной деятельностью считается деятельность организации, связанная с приобретением и продажей внеоборотных активов (в том числе долгосрочных финансовых вложений).

Финансовой деятельностью считается деятельность организации, в результате которой изменяются величина и состав собственного и заемного капитала организации (поступления от выпуска акций, облигаций, получение и погашение кредитов и займов и т.п.).

В форме «Отчет о движении денежных средств» по каждому виду деятельности и в целом приводятся величины чистых денежных средств – разницы между суммами их притока и оттока. Величина чистых денежных средств (далее – ЧДС) может быть как положительной, так и отрицательной.

При анализе движения денежных средств ключевым моментом является величина ЧДС по текущей деятельности. Это связано с тем, что текущая деятельность должна быть основным источником денег. Притока денег по текущей деятельности должно быть достаточно для финансирования расходов по этой деятельности, а также, при необходимости, для осуществления инвестиций. Если величина ЧДС по текущей деятельности отрицательна и такая ситуация повторяется, то это приведет к неплатежеспособности организации.

Финансовая деятельность должна служить дополнительным источником средств по отношению к текущей. Необходимость получения денежных средств в рамках финансовой деятельности может быть связана с временной нехваткой денег между их поступлениями от текущей деятельности либо с осуществлением инвестиций. Текущая и финансовая деятельность организации не могут являться изолированными друг от друга. Их взаимное проникновение и получение максимального положительного эффекта является результатом искусства финансовых менеджеров. Привлечение заемных средств для покрытия отрицательной величины ЧДС по текущей деятельности может означать неэффективность последней.

Отрицательная величина ЧДС по финансовой деятельности может быть обусловлена погашением заемных средств. Положительная величина ЧДС по данному виду деятельности может означать превышение полученных заемных средств над погашенными. Повторение такой ситуации может привести к невозможности осуществления деятельности организации без заемных средств.

Инвестиционная деятельность не направлена на получение денежных средств в текущем периоде, но требует их оттока. Поэтому для нее характерна отрицательная величина ЧДС. Инвестиционная деятельность должна финансироваться за счет текущей и финансовой деятельности.

По данным формы «Отчет о движении денежных средств» не всегда возможно, даже предположительно, определить причины дефицита денежных средств. Однако наиболее вероятно, что «прочий» расход денежных средств

может включать их нерациональные выплаты. Это обусловлено тем, что «прочий» расход денег не связан с приобретением средств и предметов труда, выплатой заработной платы, уплатой налогов, процентов, дивидендов. Следовательно, эта статья включает различные мелкие расходы, например, на телефонные переговоры. Небольшая величина «прочего» расхода денежных средств может быть вполне оправдана. Но если она значительна, то можно предположить, что расходы осуществлялись неэкономно.

Анализ движения денежных средств проводится в пять этапов. Каждый этап предполагает сопоставление показателей за исследуемый и за предыдущий период.

Этап 1. Оценка величины ЧДС по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности в целом.

Этап 2. Анализ движения денежных средств по текущей деятельности с использованием показателей:

1) доли текущей деятельности в общей сумме притока и оттока денежных средств. Для текущей деятельности характерна ее преобладающая доля. В противном случае делается вывод о нестабильном положении организации в отношении обеспеченности денежными средствами. Это связано с тем, что инвестиционная и финансовая деятельность не являются устойчивыми источниками денег;

2) величины ЧДС. Более наглядным по сравнению с абсолютной величиной ЧДС является относительный показатель, например, соотношение притока и оттока денежных средств. На основе этого показателя делается вывод о способности организации зарабатывать денежные средства в объеме, необходимом для осуществления расходов и, при необходимости, для осуществления инвестиций;

3) показателей структуры притока и оттока денежных средств по текущей деятельности. В ходе анализа этих показателей выявляются возможные причины дефицита денежных средств.

Этап 3. Анализ движения денежных средств по инвестиционной деятельности с использованием показателей, аналогичных вышеперечисленным.

Этап 4. Анализ движения денежных средств по финансовой деятельности с использованием показателей, аналогичных вышеперечисленным.

Этап 5. Оценка перераспределения денежных потоков по видам деятельности на основе величин ЧДС. Выявляется, какой из видов деятельности служил источником денег для других видов деятельности.

3.5. Определение эффективности использования оборотных активов

Оценку эффективности использования оборотных активов следует проводить способом, изложенным в подразделе 2.4 данного пособия. Группа показателей, предназначенная для оценки эффективности использования оборотных активов, имеет общее название «ресурсоотдача», и, в зависимости от названия того актива, эффективность которого требуется определить, называется материалоотдачей, зарплатоотдачей, рекламоотдачей и т.д.

Поскольку концепция формирования данных показателей уже приведена, приведем только примеры материалоотдачи и зарплатоотдачи – наиболее часто используемых показателей ресурсоотдачи (кроме рассмотренной уже фондоотдачи).

Материалоотдача. «Вложена» в материалы стоимость их приобретения. «Получена» от материалов часть их стоимости, возмещенная через себестоимость реализованной продукции, и часть прибыли. Уравнение (2.27) для материалоотдачи будет иметь вид

$$MO = \frac{M_B + П_{пр} \times \frac{M_B}{CC_B}}{M_{п}}, \quad (3.24)$$

где MO – материалоотдача в исследуемом периоде;

M_B – возмещенный расход рассматриваемого материала, т.е. расход в себестоимости реализованной продукции;

$M_{п}$ – полные затраты на рассматриваемый материал в исследуемом периоде – в находящийся на складе, в незавершенном производстве, в отгруженной, в готовой продукции, в дебиторской задолженности.

Зарплатоотдача. Заработная плата хотя и не является отдельным активом, однако, входит в качестве затрат в состав себестоимости, и представлена в бухгалтерском балансе в составе незавершенного производства, отгруженной и готовой продукции, дебиторской задолженности. «Вложена» в трудовые ресурсы величина заработной платы и всех дополнительных начислений, связанных с ней. «Получена» от трудовых ресурсов часть затрат на них, возмещенная через себестоимость реализованной продукции, и часть прибыли.

Таким образом, уравнения (2.27), (3.24) для зарплатоотдачи будет иметь вид

$$ZO = \frac{P_{ТВ} + П_{пр} \frac{P_{ТВ}}{CC_B}}{P_{Тп}}, \quad (3.25)$$

где ZO – зарплатоотдача в исследуемом периоде;

РТв – возмещенные затраты на трудовые ресурсы в себестоимости произведенной и реализованной в исследуемом периоде продукции в сумме с соответствующими выплатами во внебюджетные фонды;

РТп – полные затраты на трудовые ресурсы, привлеченные к выполнению производственной программы в исследуемом периоде.

3.6. Некоторые сведения о безналичных денежных расчетах

В процессе деятельности между субъектами экономических отношений осуществляются денежные расчеты. Они осуществляются в наличной безналичной денежных формах. Преобладающим является безналичный денежный оборот, который состоит в том, что платежи производятся путем перечисления денег со счета плательщика на счет получателя средств. Безналичные расчеты осуществляются также путем зачета взаимных требований.

Все предприятия, независимо от их организационно-правовой формы, обязаны хранить денежные средства на счетах в банке. В кассах предприятий могут храниться наличные деньги в пределах лимита и на определенный срок, устанавливаемый банком по согласованию с предприятиями.

Безналичные расчеты в хозяйстве организованы по определенной системе, под которой понимается совокупность принципов организации расчетов, требований, предъявляемых к их организации и определенных конкретными условиями хозяйствования, а также форм и способов расчетов и связанного с ними документооборота,

Основополагающим принципом организации безналичных расчетов является их правовой режим. В настоящее время основными документами, регулирующими безналичный оборот в РФ, являются: Гражданский кодекс РФ; Федеральный закон «О банках и банковской деятельности в Российской Федерации»; Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации», а также другие нормативные акты тех государственных учреждений, на которые возложена функция организации расчетов. Поскольку центром по организации системы расчетов является Банк России, на него возлагается обязанность разработки правил и форм осуществления расчетов. Порядок проведения в нашей стране безналичных расчетов регламентируется в настоящее время Положением ЦБ РФ «О безналичных расчетах в Российской Федерации» от 03.10.2002 №2-П.

Счета в банках, через которые производятся безналичные расчеты, могут быть расчетными, текущими, бюджетными, ссудными, депозитными и т.д.

Расчетный счет является основным счетом предприятия. Расчетные счета предназначены для хранения денежных средств предприятий и совершения расчетов по их основной деятельности. На эти счета зачисляются средства,

перечисляемые в безналичном порядке, а также вносимые наличными. На расчетные счета поступает выручка от реализации продукции, плата заказчиков за оказанные им услуги и выполненные работы. С расчетных счетов производятся расходы и погашаются финансовые обязательства. Остаток расчетного счета показывает свободные денежные средства, которыми располагает его владелец. По мере совершения операций банк выдает клиенту выписки по расчетному счету.

Текущие счета открываются тем предприятиям, которые не имеют права иметь расчетный счет. По текущим счетам проводятся операции, связанные с оплатой труда и выплатой административно-хозяйственных расходов. Такого рода счета чаще всего открываются филиалам и представительствам.

Бюджетные счета — это счета, открываемые в банках для учета операций по кассовому исполнению государственного бюджета РФ. В зависимости от характера учитываемых операций бюджетные счета подразделяются на доходные, расходные, текущие счета местных бюджетов и текущие счета внебюджетных средств.

Клиенту, который получает в банке кредит, открывается *ссудный счет* (следует обратить внимание на то, что в банковской системе укрепилось понятие «ссуды», противоречащее законодательству. Согласно ГК РФ ссуда — это вещь, переданная в безвозмездное пользование).

Такой вид счета, как *депозитный*, открывается банковскому клиенту для хранения в течение определенного периода времени части его средств. Этот счет по желанию клиента может быть открыт как в обслуживающем его банке, так и в любом другом банке.

Для открытия расчетного, текущего и бюджетного счетов клиент представляет в банк следующий пакет документов:

- 1) заявление на открытие счета по установленной форме, которое подписывается руководителем и главным бухгалтером владельца счета;
- 2) нотариально заверенную копию решения о создании или реорганизации организации или копию учредительного договора;
- 3) нотариально заверенную копию свидетельства о регистрации предприятия в органе местной власти;
- 4) нотариально заверенную копию документа, на основании которого действует организация или предприятие (копию устава или положения о предприятии);
- 5) карточку с образцами подписей и оттиском печати (в одном экземпляре к каждому банковскому счету). Необходимое число копий такой карточки для использования в работе изготавливает сама кредитная организация.

Право первой подписи принадлежит руководителю предприятия, которому открывается счет, а также должностным лицам, уполномоченным руководителем. Право второй подписи принадлежит главному бухгалтеру и

(или) лицам, уполномоченным на ведение бухгалтерского учета.

При отсутствии в штате клиента лиц, в обязанности которых входит ведение бухгалтерского учета, в карточку с образцами подписей включается только подпись первого лица. В этом случае в карточке вместо указания лица, наделенного правом второй подписи, делается запись: «бухгалтерский работник в штате не предусмотрен». Подлинность собственноручных подписей лиц, обладающих правом первой или второй подписи, должна быть удостоверена нотариально.

6) свидетельство о постановке организации на учет в налоговой инспекции;

7) копию протокола (приказа) об утверждении в должности руководителей организации;

8) документ о регистрации в качестве плательщика страховых взносов;

9) справку Госкомстата России о присвоении кодов ОКПО;

10) ксерокопии паспортов лиц, имеющих право подписи банковских документов.

После проверки документов на юридическую силу заявление подписывают юрист и главный бухгалтер банка. Право принятия окончательного решения об открытии клиентского счета принадлежит руководителю банка.

При наличии на счете денежных средств, сумма которых достаточна для удовлетворения всех требований, предъявленных к счету, списание этих средств происходит в порядке календарной очередности, т.е. в порядке поступления распоряжений клиента или других документов на списание.

Если средств на счете недостаточно для удовлетворения всех требований, то оплата расчетных документов производится в порядке законодательно установленной очередности платежей.

Расчетный документ представляет собой оформленное в виде документа на бумажном носителе или в некоторых случаях электронного платежного документа.

Расчетные документы с учетом особенностей форм и порядка осуществления безналичных расчетов должны содержать следующие реквизиты;

1) наименование расчетного документа и код его формы;

2) номер расчетного документа, число, месяц и год его выписки;

3) вид платежа;

4) наименование плательщика, номер его счета, идентификационный номер налогоплательщика (ИНН);

5) наименование и местонахождение банка плательщика, его банковский идентификационный номер (БИК), номер корреспондентского счета или субсчета;

6) наименование получателя средств, номер его счета, идентификационный номер налогоплательщика;

- 7) наименование и местонахождение банка получателя, его банковский идентификационный код, номер корреспондентского счета или субсчета;
- 8) назначение платежа;
- 9) сумму платежа, обозначенную прописью и цифрами;
- 10) очередность платежа;
- 11) вид операции в соответствии с перечнем условных обозначений (шифров) документов, проводимых по счетам в банках;
- 12) подписи уполномоченных лиц и оттиск печати.

При заполнении расчетных документов не допускаются никакие исправления, помарки и подчистки. Выписывается и сдается в банк число экземпляров, необходимое для всех участников расчетов. Все экземпляры расчетного документа должны быть идентичны. Расчетные документы действительны к предъявлению в обслуживающий банк в течение десяти календарных дней, не считая дня их выписки. Они принимаются банком к исполнению независимо от их суммы. Списание банком денежных средств со счета производится на основании первого экземпляра расчетного документа.

Банк гарантирует тайну банковского счета, операций по нему и сведений о клиенте. В случае разглашения банком сведений, составляющих банковскую тайну, клиент, права которого нарушены, вправе потребовать от банка возмещения причиненных убытков.

Заккрытие счетов клиентов возможно по следующим причинам:

- 1) если принято решение собственников о ликвидации предприятия;
- 2) по решению органа, имеющего полномочия на ликвидацию или реорганизацию предприятия;
- 3) признания предприятия банкротом;
- 4) при наличии решения о прекращении деятельности предприятия из-за невыполнения условий, установленных законодательством РФ;
- 5) на основании решения суда;
- 6) в случае нарушения клиентом условий договора на банковское обслуживание.

Если счет закрывается по желанию его владельца, то вместе с заявлением он возвращает чековую книжку и письменно подтверждает остаток средств на счете на день закрытия. В данной ситуации остаток средств на счете выдается клиенту или перечисляется на другой счет.

При безналичных расчетах в настоящее время могут быть использованы следующие формы расчетов между плательщиком и получателем средств: платежные поручения; аккредитивы; чеки; платежные требования; инкассовая форма расчетов,

Платежное поручение представляет собой письменное распоряжение владельца счета банку о перечислении определенной суммы с его счета на счет другого предприятия — получателя средств.

Платежное поручение выписывается на бланке установленной формы, содержащем необходимые реквизиты для совершения платежа, и представляется в банк, как правило, в четырех экземплярах.

Платежное поручение принимается банком к исполнению независимо от того, достаточно ли средств на счете плательщика для его оплаты. При недостаточности денежных средств на счете, платежные поручения помещаются в картотеку по забалансовому счету «Расчетные документы, не оплаченные в срок». На лицевой стороне в правом верхнем углу всех экземпляров платежного поручения проставляется отметка в произвольной форме о помещении в картотеку с указанием даты. В этом случае оплата платежных поручений будет производиться по мере поступления средств в порядке установленной законодательством очередности.

Очередность списания денежных средств со счета такова.

В первую очередь списываются средства для удовлетворения требований о возмещении вреда, причиненного жизни и здоровью, а также требований о взыскании алиментов. Во вторую очередь – средства на выплату выходных пособий и оплате труда лицам, работающим по трудовому договору, по выплате вознаграждений авторам результатов интеллектуальной деятельности. В третью очередь – средства по оплате труда лицам, работающим по трудовому договору, а также по отчислениям в Пенсионный фонд Российской Федерации, Фонд социального страхования Российской Федерации и фонды обязательного медицинского страхования. В четвертую очередь – средства по платежам в бюджет и внебюджетные фонды, отчисления в которые не предусмотрены в третьей очереди. В пятую очередь – средства на удовлетворение других денежных требований.

Аккредитив (от лат. *accreditivus* — доверительный) имеет два значения:

1) вид банковского счёта. Открывается по поручению плательщика в банке, обслуживающем контрагента, отгружающего товары, оказывающего услуги и т.п. Открытие аккредитива создаёт для контрагента возможность получить на условиях, указанных в аккредитивном поручении, платёж за товар, работы, услуги немедленно по исполнении обязательства;

2) именная ценная бумага, удостоверяющая право лица, на имя которого она выписана, получить в кредитном учреждении указанную в аккредитиве сумму. Аккредитив оплачивается кредитным учреждением в месте его предъявления за счёт денежной суммы, списанной со счёта его владельца.

Для открытия аккредитива плательщик представляет в обслуживающий его банк (банк-эмитент) два экземпляра заявления по установленной форме.

На основании полученного заявления банк-эмитент составляет аккредитив на бланке. Если банк, выставивший аккредитив, по поручению плательщика переводит средства в другой банк — банк поставщика, то в банке поставщика открывается отдельный счет «Аккредитивы к оплате», В банке плательщика

поступившие от клиентов аккредитивы учитываются на забалансовом счете «Выставленные аккредитивы». Для получения средств по аккредитиву поставщик, отгрузив товары, представляет в обслуживающий его банк счета, отгрузочные и другие предусмотренные условиями аккредитива документы.

Чек — это ценная бумага, содержащая ничем не обусловленное распоряжение чекодателя банку произвести платеж указанной в нем суммы чекодержателю. *Чекодатель* является юридическое лицо, имеющее денежные средства в банке, которыми он вправе распоряжаться путем выставления чеков. *Чекодержатель* — это лицо, в пользу которого выдан чек. Плательщиком по чеку выступает банк, в котором находятся денежные средства чекодателя.

Чекодатель не вправе отозвать чек до истечения установленного срока для его предъявления к оплате.

Бланки чеков являются бланками строгой отчетности и изготавливаются по единому образцу.

Для получения чеков клиент представляет в банк заявление за подписями лиц, которым предоставлено право подписывать документы для совершения операций по счету. В заявлении и талоне к нему клиент указывает номер счета, с которого будут оплачиваться чеки.

При утере полученных чеков предприятие представляет банку, выдавшему их, заявление с указанием номеров неиспользованных чеков.

Инкассовая форма расчетов представляет собой банковскую операцию, посредством которой банк (банк-эмитент) по поручению и за счет клиента на основании расчетных документов осуществляет действия по получению платежа. Для осуществления расчетов по инкассо банк-эмитент вправе привлекать другие банки, которые будут играть роль исполняющего банка.

Расчеты по инкассо осуществляются также на основании платежных требований, оплата которых может производиться по распоряжению плательщика (с акцептом) или без его распоряжения (в безакцептном порядке).

Платежные требования и инкассовые поручения предъявляются получателем средств (взыскателем) к счету плательщика через банк, обслуживающий взыскателя, который обязан исполнить его в трехдневный срок.

Распространенной формой безналичных расчетов являются расчеты с использованием платежных требований, суть которых заключается в том, что получатель средств выставляет требование плательщику уже после отгрузки товаров или выполнения работ. Для этого применяется *платежное требование* — расчетный документ, содержащий требование кредитора (получателя средств) по основному договору к должнику (плательщику) об уплате определенной денежной суммы через банк. Платежные требования применяются при расчетах за поставленные товары, выполненные работы, оказанные услуги.

Расчеты посредством платежных требований могут осуществляться с предварительным акцептом и без акцепта плательщика. В безакцептном порядке расчеты платежными требованиями осуществляются при условии предоставления банку, обслуживающему плательщика, права на списание денежных средств со счета плательщика без его распоряжения. Во всех остальных случаях расчеты могут производиться лишь при наличии акцепта плательщика.

Срок для акцепта платежных требований определяется сторонами по договору. Этот срок должен составлять не менее пяти рабочих дней. При оформлении платежного требования получатель средств в поле «Срок для акцепта» должен указать число дней, установленных договором для акцепта платежного требования. Если такого указания нет, то сроком для акцепта считаются пять рабочих дней.

При отказе от акцепта платежное требование изымается из картотеки и в тот же день должно быть возвращено в банк-эмитент вместе со вторым экземпляром заявления об отказе от акцепта для направления получателю.

При неполучении в установленный срок отказа от акцепта платежных требований они считаются акцептованными и на следующий рабочий день после истечения срока акцепта оплачиваются со счетов плательщиков при наличии денежных средств на счете. В случае отсутствия или недостаточности средств на счете платежные требования помещаются в картотеку по забалансовому счету «Расчетные документы, не оплаченные в срок».

В случае безакцептного списания средств в платежном требовании в поле «Условие оплаты» делается указание «Без акцепта» и дается ссылка на закон или договор, на основании которых осуществляется взыскание средств. Всю полноту ответственности за обоснованность выставления платежного требования на безакцептное списание денежных средств несет получатель средств.

4. РАСХОДЫ КОРПОРАЦИИ

4.1. Общая характеристика расходов корпорации

В настоящее время нет единого мнения по соотношению понятий «расходы», «затраты», «издержки» и т.п. Только понятие «расходы» регламентировано ПБУ 10/99, хотя в нем широко используется и термин «затраты», причем наравне с термином «расходы». Из содержания Налогового кодекса также следует отсутствие различия между этими терминами. Поэтому мы не будем углубляться в лишенные правовой основы и познавательной необходимости рассуждения, а будем использовать те термины и их словосочетания, которые имеют место в нормативных документах уровня федеральных законов.

Тем не менее, дадим определение затрат, которое не противоречит нашему изложению материала. *Затраты* – это стоимостное выражение использованных в хозяйственной деятельности организации за определенный период материальных, трудовых, финансовых и иных ресурсов.

В пункте 2 ПБУ 10/99 «Расходы организации» дано следующее определение расходов: «... расходами организации признается уменьшение экономических выгод в результате выбытия активов (денежных средств, иного имущества) и (или) возникновения обязательств, приводящее к уменьшению капитала этой организации, за исключением уменьшения вкладов по решению участников (собственников имущества)».

Не признается расходами организации выбытие активов:

- 1) в связи с приобретением (созданием) внеоборотных активов (основных средств, незавершенного строительства, НМА и т. п.);
- 2) вклады в уставные капиталы других организаций, приобретение акций акционерных обществ и иных ценных бумаг не с целью перепродажи (продажи);
- 3) по договорам комиссии, агентским и иным аналогичным договорам в пользу комитента, принципала и т. п. («комитент» – сторона в договоре комиссии, поручающая другой стороне (комиссионеру) совершить за вознаграждение – комиссию – одну или несколько сделок с товарами, векселями, иностранной валютой, акциями, облигациями и т.д. от имени последнего, но в интересах и за счет комитента. Принципал – лицо, участвующее в сделке за свой счет или лицо, уполномочивающее другое лицо действовать в качестве агента);
- 4) в порядке предварительной оплаты материально-производственных запасов и иных ценностей, работ, услуг;
- 5) в виде авансов, задатка в счет оплаты материально-производственных запасов и иных ценностей, работ, услуг;

б) в погашение кредита, займа, полученного организацией.

В бухгалтерском учете все расходы организации подразделяются на *расходы по обычным видам деятельности и прочие расходы*.

В целях налогообложения прибыли расходы налогоплательщика подразделяются на расходы, связанные с производством и реализацией, и внереализационные расходы.

Некоторые затраты с равными основаниями могут быть отнесены одновременно к нескольким группам расходов, поэтому в такой ситуации налогоплательщику предоставлено право самостоятельно определить, к какой именно группе он отнесет такие расходы.

При формировании расходов по обычным видам деятельности в бухгалтерском учете должна быть обеспечена их группировка по следующим элементам:

- 1) материальные затраты;
- 2) затраты на оплату труда;
- 3) отчисления на социальные нужды;
- 4) амортизация;
- 5) прочие затраты.

Для целей управления организуется учет расходов по статьям затрат, при этом перечень статей затрат устанавливается организацией самостоятельно.

Расходами по обычным видам деятельности, согласно ПБУ 10/99, являются:

1) расходы, связанные с изготовлением и продажей продукции, приобретением и продажей товаров, выполнением работ и оказанием услуг;

2) расходы, осуществление которых связано с предоставлением за плату во временное пользование (владение и пользование) своих активов по договору аренды, если данный вид деятельности является предметом деятельности организации;

3) расходы, осуществление которых связано с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности, если этот вид деятельности является предметом деятельности организации;

4) расходы, связанные с участием в уставных капиталах других организаций, если предметом деятельности организации является участие в уставных капиталах других организаций;

5) расходы в виде амортизационных отчислений, то есть расходы по возмещению стоимости основных средств, НМА и иных активов, являющихся амортизируемыми.

Перечень *прочих расходов* приведен в ПБУ 10/99. В соответствии с ним к прочим расходам организации относятся расходы, связанные со следующими

видами деятельности организации, не являющимися основными для данной организации:

1) расходы, связанные с предоставлением за плату во временное пользование (временное владение и пользование) активов организации;

2) расходы, связанные с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности;

3) расходы, связанные с участием в уставных капиталах других организаций;

4) расходы, связанные с продажей, выбытием и прочим списанием основных средств и иных активов, отличных от денежных средств (кроме иностранной валюты), товаров, продукции;

5) проценты, уплачиваемые организацией за предоставление ей в пользование денежных средств (кредитов, займов);

6) расходы, связанные с оплатой услуг, оказываемых кредитными организациями;

7) отчисления в резервы, создаваемые в соответствии с правилами бухгалтерского учета (резервы по сомнительным долгам, под обесценение вложений в ценные бумаги и другие), а также резервы, создаваемые в связи с признанием условных фактов хозяйственной деятельности;

8) штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров;

9) возмещение причиненных организацией убытков;

10) убытки прошлых лет, признанные в отчетном году;

11) суммы дебиторской задолженности, по которой истек срок исковой давности, других долгов, нереальных для взыскания;

12) курсовые разницы;

13) сумма уценки активов;

14) перечисление средств (взносов, выплат и так далее), связанных с благотворительной деятельностью, расходы на осуществление спортивных мероприятий, отдыха, развлечений, мероприятий культурно-просветительского характера и иных аналогичных мероприятий;

15) прочие расходы.

Данный перечень прочих расходов является открытым, следовательно, в состав названных расходов могут быть включены и другие аналогичные расходы организации.

В составе прочих расходов организации на основании отражаются расходы, возникающие как последствия чрезвычайных обстоятельств хозяйственной (стихийных бедствий, пожаров, аварий, национализации и других обстоятельств).

Расходы по обычным видам деятельности группируются по месту их возникновения, видам продукции (работ, услуг) и видам расходов.

По месту возникновения расходы группируются по производствам, цехам, участкам и другим структурным подразделениям организации.

Такая группировка необходима для организации внутривозвратного хозрасчета и определения производственной себестоимости продукции.

По видам продукции (работ, услуг) расходы группируются для исчисления себестоимости.

По видам расходы группируются по элементам затрат и статьям калькуляции.

Расходы организации на производство продукции, как уже отмечалось, складываются из следующих элементов:

- 1) материальные затраты (за вычетом стоимости возвратных отходов);
- 2) затраты на оплату труда;
- 3) отчисления на социальные нужды;
- 4) амортизация основных фондов;
- 5) прочие затраты (командировочные, почтовые и т.п.).

Эта группировка является единой и обязательной для организаций всех отраслей

Для исчисления себестоимости отдельных видов продукции затраты организации группируются и учитываются по статьям калькуляции. В основных положениях по планированию, учету и калькулированию себестоимости продукции на промышленных предприятиях [83, п. 21, ст. 2] установлена типовая группировка затрат по статьям калькуляции:

- 1) сырье;
- 2) возвратные отходы (вычитаются);
- 3) покупные изделия, полуфабрикаты и услуги производственного характера сторонних организаций;
- 4) топливо и энергия на технологические цели;
- 5) заработная плата производственных рабочих;
- 6) отчисления на социальные нужды;
- 7) расходы на подготовку и освоение производства;
- 8) общепроизводственные расходы;
- 9) общехозяйственные расходы;
- 10) потери от брака;
- 11) прочие производственные расходы;
- 12) коммерческие расходы.

Итог первых одиннадцати статей составляет производственную себестоимость продукции, а итог всех двенадцати статей – полную себестоимость продукции.

Затраты на производство продукции подразделяются по следующим признакам.

1. По составу и назначению:

а) на *основные*. Основными называются затраты, непосредственно связанные с технологическим процессом (материалы, оплата труда, амортизация и др.);

б) на *накладные*. К накладным относятся расходы по обслуживанию основного и вспомогательных производств, а также управленческие и хозяйственные расходы предприятия.

2. По экономической однородности:

а) на *элементные*. Под элементными понимают однородные виды затрат на производство продукции, которые не могут быть разложены на составные части (сырье и материалы, заработная плата, топливо и др.);

б) на *комплексные*. Комплексными называются затраты, состав которых неоднороден. Они включают в себя разные виды затрат, но в калькуляции показаны одной общей суммой. К ним относятся, например, цеховые и общезаводские расходы, в состав которых входят и заработная плата соответствующего персонала, и амортизация зданий и другие одноэлементные расходы.

3. По способу включения в себестоимость отдельных видов продукции:

а) на *прямые*. Прямые затраты связаны непосредственно с производством продукции или работ. Они включаются в себестоимость продукции в момент их возникновения (сырье и материалы, заработная плата основных производственных рабочих, и др.);

б) на *косвенные*. Косвенными называются затраты, которые не могут быть отнесены прямо на себестоимость отдельных видов продукции и распределяются косвенно (условно): общепроизводственные, общехозяйственные, внепроизводственные расходы и некоторые другие. Деление затрат на прямые и косвенные зависит от отраслевых особенностей, организации производства, принятого метода калькулирования себестоимости продукции. Например, в угольной промышленности, где вырабатывается один вид продукции, все затраты являются прямыми.

4. По периодичности возникновения:

а) на *текущие*. К текущим расходам относят расходы, имеющие частую периодичность, например, расход сырья и материалов;

б) на *единовременные*. К единовременным расходам (однократным) относят расходы на подготовку и освоение выпуска новых видов продукции, расходы, связанные с пуском новых производств, и др.

5. По участию в процессе производства:

а) на *производственные*. К производственным относят все расходы, связанные с изготовлением товарной продукции и образующие ее производственную себестоимость;

б) на *коммерческие*. Коммерческие (внепроизводственные) расходы связаны с реализацией продукции покупателям. Производственные и коммерческие расходы образуют полную себестоимость товарной продукции.

6. По *эффективности*:

а) на *производительные*. Производительными считаются расходы на производство продукции установленного качества при рациональной технологии и организации хозяйства;

б) на *непроизводительные*. Непроизводительные расходы – следствие недостатков в технологии и организации производства

4.2. Состав расходов, включаемых в себестоимость продукции

Перечень статей затрат и методы их распределения по видам продукции устанавливаются отраслевыми методическими рекомендациями по планированию, учету и исчислению себестоимости продукции с учетом особенностей отрасли, характера и специфики производства. Все расходы включаются в себестоимость продукции без учета сумм налога на добавленную стоимость и должны подтверждаться первичными учетными и/или расчетными документами.

Поэлементная группировка затрат показывает, сколько произведено тех или иных видов затрат в целом по предприятию за определенный период времени, независимо от того, где они возникли и на производство какого конкретного изделия они использованы.

Группировка затрат по экономическим элементам является объектом финансового учета и используется при составлении годовой бухгалтерской отчетности. Данная группировка дает возможность установить потребность в основных и оборотных фондах, фонд оплаты труда и т.д.

Материальные затраты отражают стоимость:

1) покупных сырья и материалов, используемых на производственные и хозяйственные нужды, а также комплектующие изделия и полуфабрикаты;

2) работ и услуг производственного характера, выполняемых сторонними организациями или производствами и хозяйствами организации, не относящимися к основному виду деятельности;

3) природного сырья – отчисления на воспроизводство минерально-производственной базы, рекультивацию земель, оплата работ по рекультивации земель, плата за древесину, отпускаемую на корню, плата за пользование водными объектами;

4) топлива всех видов, приобретаемого со стороны и расходуемого на технологические цели, выработку всех видов энергии, отопление зданий,

транспортные работы по обслуживанию производства, выполняемые транспортом организации;

5) покупной энергии всех видов, расходуемой на технологические и другие производственные и хозяйственные нужды;

6) потерь от недостачи поступивших материальных ресурсов в пределах норм естественной убыли.

Из затрат на материальные ресурсы, включаемых в себестоимость продукции, исключается стоимость возвратных отходов.

Расходы на оплату труда отражают затраты на оплату труда основного производственного персонала организации, включая премии рабочим и служащим за производственные результаты, стимулирующие и компенсирующие выплаты, в том числе компенсации по оплате труда в связи с повышением цен и индексации доходов в пределах норм, предусмотренных законодательством, компенсации, выплачиваемые в установленных законодательством размерах женщинам, находящимся в частично оплачиваемом отпуске по уходу за ребенком до достижения им определенного законодательством возраста, а также затраты на оплату труда не состоящих в штате работников, занятых в основной деятельности.

Амортизация была подробно нами рассмотрена во второй главе.

Прочие затраты отражают налоги, сборы, платежи (в том числе по обязательным видам страхования), отчисления в страховые фонды (резервы) и другие обязательные отчисления, производимые в соответствии с установленным законодательством порядком, платежи за выбросы (сборы) загрязняющих веществ, затраты на оплату процентов по полученным кредитам, на командировки, подъемные, за подготовку и переподготовку кадров, оплату услуг связи, вычислительных центров, банков, плату за аренду, в случае аренды отдельных объектов основных производственных фондов (или их отдельных частей), амортизацию по НМА, отчисления в ремонтный фонд, а также другие затраты, входящие в состав себестоимости продукции (работ, услуг), но не относящиеся к выше перечисленным элементам.

4.3. Методы учета затрат и калькуляции

Учет затрат можно организовать различными методами, выбор которого зависит от способа:

- 1) оценки затрат;
- 2) характера производственного процесса;
- 3) полноты включения затрат в себестоимость продукции.

Составление калькуляции предусматривает выбор определенных методов для этого. Их краткая характеристика приведена ниже.

Попередельный метод учета затрат и калькуляции применяется на предприятиях, где исходный материал в процессе производства проходит ряд переделов (термин обычно применяется в металлургии – процесс переработки материала, в результате которого изменяются его химический состав, физические и механические свойства, агрегатное состояние), или где из одних исходных материалов в одном технологическом процессе получают различные виды продукции. Калькуляция попередельным методом может быть двух вариантов: полуфабрикатным и бесполуфабрикатным. При полуфабрикатном варианте исчисляют себестоимость продукции по каждому переделу, которая состоит из себестоимости предыдущего передела и расходов по данному переделу. Таким образом, себестоимость продукции последнего передела является также и себестоимостью готовой продукции. При бесполуфабрикатном варианте исчисляется только себестоимость продукции последнего передела. При этом затраты могут учитываются отдельно по каждому переделу без учета себестоимости продукции предыдущих переделов, тогда в себестоимость готовой продукции включаются все затраты на ее производство по всем переделам. При бесполуфабрикатном варианте контроль за движением полуфабрикатов может также осуществляться бухгалтером оперативно в натуральном выражении и без записей по счетам. При попередельном методе калькуляции, так же как и при других методах, сначала определяют себестоимость всей продукции, а затем себестоимость ее единицы.

Попроцессный метод учета затрат и калькуляции предусматривает учет прямых и косвенных затрат по статьям калькуляции на весь выпуск продукции. Попроцессный метод калькуляции, так же как и нормативный метод (см. далее), предполагает использование нормативов, составление смет расходов и учет возникших отклонений. При использовании данного метода применяется следующая схема:

1) учет затрат на основании первичных документов по прямым расходам и по комплексным (затраты вспомогательных производств, связанные с ремонтом оборудования и т.д.);

2) распределение затрат по определенным процессам (например, на мясокомбинате – приемка мяса, разделка по определенным категориям, обработка и т.д.);

3) расчет суммы общей величины затрат (в том случае, если отсутствует незавершенное производство, а также если предприятие выпускает продукцию лишь одного вида);

4) распределение затрат в зависимости от характера выпускаемой продукции:

а) распределение затрат между выпуском и незавершенным производством. На этой стадии учет затрат ведется по каждому определенному процессу, но калькуляция по каждому процессу не делается. Остатки незавершенного

производства учитываются по плановой себестоимости. Фактическую себестоимость выпуска продукции можно рассчитать как разницу между фактическими затратами в незавершенном производстве на начало месяца и фактическими затратами в незавершенном производстве на конец месяца;

б) распределение затрат между видами продукции. Учет в этом случае ведется по каждому виду изделия и по определенным процессам. Это значит, что некоторые расходы относят сразу на себестоимость, а часть расходов распределяют пропорционально валовому объему выпускаемой продукции;

в) для распределения затрат между производственными процессами: затраты суммируют и распределяют пропорционально выпущенной продукции;

5) расчет себестоимости выпуска продукции за определенный месяц. Среднюю себестоимость единицы продукции определяют делением затрат предприятия, произведенных за месяц (по общей сумме, по отдельно взятой статье) на количество произведенной продукции за тот же месяц.

Простой метод учета затрат и калькуляции применяется на предприятиях, вырабатывающих однородную продукцию и не имеющих полуфабрикатов и незавершенного производства. На этих предприятиях все производственные расходы за месяц составляют себестоимость всей выработанной продукции. Себестоимость единицы продукции исчисляют путем деления суммы производственных расходов на количество единиц продукции.

Нормативный метод учета затрат и калькуляции (другие названия: «стандарт-костинг», «управление затратами по отклонениям») – метод, в основе которого лежат нормативы затрат. Данный метод на промышленном предприятии реализуется следующими действиями:

1) на основе действующих норм и смет расходов составляется предварительная калькуляция по изделиям;

2) в течение месяца предварительная нормативная себестоимость корректируется с учетом изменений;

3) возникшие в течение месяца изменения и отклонения от нормативной себестоимости учитываются отдельно;

4) определяются причины возникших отклонений;

5) на основании откорректированных фактических расходов определяется нормативная себестоимость продукции.

Фактические текущие затраты сопоставляют с нормативными для отражения в учете величины отклонений.

В западных корпорациях широкое распространение получила система калькуляции переменных издержек – «директ-костинг».

Система учета, которая возникла в США в период Великой депрессии (1928 г.) и получила широкое распространение в 50-х годах 20-го века. До начала Великой депрессии остатки готовой продукции оценивались по себестоимости, исчисленной по полным затратам. Депрессия привела к созданию больших

запасов нереализованной продукции, а оценка по полным затратам приводила к искусственному искажению прибыли. Постоянные затраты, которые не зависят от объема производства и размеров дохода, перераспределяясь между отчетными периодами, значительно влияют на величину расчетной прибыли. По мнению аналитиков того времени, следовало рассчитывать отдачу понесенных затрат через связь объема производства с затратами и доходами. Было решено, разделить совокупные затраты на переменные, которые отождествлялись с прямыми, и постоянные, которые отождествлялись с косвенными. В первое время система «директ-костинг» предполагала включение в себестоимость только прямых расходов, а косвенные списывались непосредственно на финансовые результаты. Поэтому эту систему называли системой учета прямых затрат. Суть ее состояла в следующем: в содержании ежемесячного отчета о прибылях и убытках стали разграничивать обычные (производственные) затраты и косвенные (накладные) расходы. Дифференциация расходов позволила определять зависимость объема прибыли от объема реализации продукции и управлять себестоимостью. Таким образом, система была сведена к следующему: прямые затраты обобщают по видам готовых изделий, косвенные же – собирают на отдельном счете и списывают на общие финансовые результаты отчетного периода, в котором они возникли. Используется на предприятиях, где отсутствует высокий уровень постоянных затрат и где результат работы можно легко определить и количественно измерить. Широко распространен во всех экономически развитых странах. В Германии и Австрии метод получил наименование «учет частичных затрат» или «учет суммы покрытия», в Великобритании его называют «учет маржинальных затрат», во Франции – «маржинальная бухгалтерия» или «маржинальный учет».

Российские бухгалтерские стандарты не разрешают в полном объеме использовать систему «директ-костинг» для составления внешней отчетности и расчета налогов.

Кроме того, система «директ-костинг» имеет ряд недостатков, которые в зарубежных вариантах частично нивелируются методами «максимальной и минимальной точки объема производства за период», «статистического построения сметного уравнения» и др. В российской практике эти методы не разработаны и не применяются.

Однако, редкая книга по экономике не уделяет системе «директ-костинг» заметного внимания, причем сама система приводится в весьма примитивном виде – по так называемой бухгалтерской модели. Утверждается, что данный метод в настоящее время находит все более широкое применение во внутреннем учете для проведения анализа и обоснования управленческих решений в области безубыточности производства, ценообразования и т.д.

Современный анализ безубыточности очень широко представлен в литературе. При этом среди научной общественности фактически не существует разногласий по поводу методологии данного анализа. Вместе с тем, она базируется на линейной графо-аналитической модели взаимосвязанного поведения затрат и объема реализации, которая, равно как и любая другая, построена на ряде определенных допущений. Очевидно, что достоверность результатов использования модели будет определяться тем, в какой мере принятые допущения не искажают реальность. Поскольку анализ безубыточности в его современном виде давно и весьма прочно вошел в учебную литературу (то есть, будущим экономистам данный метод представлен как инструмент для обоснования их профессиональных решений) и, кроме того, существует немалое количество научных публикаций, базирующихся на методологии данного анализа, правомерно иметь ясный ответ на вопрос о степени корректности модели, на основе которой распространяются и развиваются данные знания.

Нельзя сказать, что на серьезные недостатки названной модели ранее никто не обращал внимания. Ряд авторов прямо указывают на серьезность допущений, принятых при формировании так называемой «бухгалтерской» модели безубыточности. Однако, как ни странно, это нисколько не мешает тем же авторам пропагандировать анализ безубыточности в его совершенно некорректном виде. Чтобы прийти к выводу о «некорректности» методического аппарата современного анализа безубыточности со всем спектром его аналитических задач, достаточно было бы малой части тех допущений, на которых базируется названная «модель».

В данном учебном пособии не приводится описание линейной модели безубыточности и элементарных математических зависимостей, следующих из нее, поскольку эти данные общеизвестны.

Ниже приведены допущения, на основе которых производится деление затрат на постоянные и переменные в российском управленческом учете, представленном в учебной литературе.

1. Объем продаж равен объему производства. Иногда можно встретить аналог данного допущения – постоянство готовой продукции на складе. Но данная формулировка несколько неточна, потому что на складе продавца, по условиям договора, может находиться продукция, уже принадлежащая покупателю, но числящаяся на забалансовом учете продавца. Равенство объемов продаж и производства всегда желаемо, но, к сожалению, в действительности может быть только случайным, поскольку каждый из этих показателей зависит от различных, причем многочисленных, факторов. Предположение, что две случайные величины, одна зависящая от условий поставки и производства, другая – от условий сбыта, будут равны при любых условиях, ни в малейшей степени не соответствует действительности.

2. *«Переменные» затраты прямо пропорциональны объему производства и не зависят ни от каких других факторов.* Иными словами, «переменные» затраты в расчете на единицу продукции постоянны, вне зависимости от объема производства. То, что затраты, зависящие от количества выпущенной продукции, являются величиной непостоянной – всем известный факт. Это происходит не только в силу различных по ходу хозяйственной деятельности затрат на приобретение ресурсов, но и вследствие естественного стремления предприятия экономить ресурсы, особенно при увеличении объемов производства. Если игнорировать данные обстоятельства, то тогда, по логике, надо отказаться и от многолетних проведенных мировым сообществом достоверных научных и результативных практических изысканий в части совершенствования организации производства и снижения затрат на него.

3. *«Постоянные» затраты не зависят от объема производства.* Постоянство «постоянных» затрат весьма условно. Некоторые известные экономисты даже пишут, что не существует переменных затрат, а есть только «условно-переменные» не существует постоянных затрат – есть только «условно-постоянные» (в чем автор с ними абсолютно согласен), и для того, чтобы воспользоваться методами анализа безубыточности, необходимо знать, какая часть соответствующих затрат постоянна, а какая – переменна. К сожалению, как раз этого сделать практически невозможно. И наконец, никакие методологии не смогут воспрепятствовать стремлению предприятия к экономии постоянных затрат, то есть к стремлению сделать их переменными, малыми при малых объемах производства и существенными (хотя бы за счет оплаты труда руководящего состава) – при больших объемах производства.

4. *Цена единицы продукции является постоянной, вне зависимости от объема производства и реализации.* С одной стороны, предприятие всегда стремится получить максимально возможную, по условиям рынка, прибыль, с другой – должно в полной мере компенсировать произведенные затраты. И на рыночную конъюнктуру, и на себестоимость продукции, влияет множество разнонаправленных, стохастических факторов. Также, как и в первом допущении, предположение, что две случайные величины будут уравновешены при любых условиях, ни в малейшей степени не соответствует действительности.

5. *Структура продукции на предприятии является неизменной.* Данное допущение возможно только в условиях массового производства, не предусматривающего гибкого реагирования на запросы потребителей. В настоящее время таких производств практически не существует, разве что при изготовлении марок, денежных знаков, некоторых канцелярских товаров, строительных материалов и т.п. Однако, если все-таки производство массовое – данное допущение несущественно искажает достоверность результатов анализа безубыточности.

6. *Производительность труда неизменна.* Поскольку изменение производительности труда обязательно скажется на величине удельных переменных затрат, которые, исходя из линейности модели, должны быть постоянны, производительность труда в целях анализа безубыточности также должна быть постоянна. То есть, если производительность труда на производстве, в силу каких-либо причин, стабильна – данное допущение несущественно искажает достоверность результатов анализа безубыточности.

7. *Технология, эффективность производства и потребляемые производственные ресурсы постоянны.* Подобно предыдущему допущению, изменение технологии и эффективности производства, стоимости и расхода потребляемых ресурсов (заметим, что в массовом производстве идет постоянное, плановое совершенствование технологии и борьба за повышение эффективности производства и экономию ресурсов), способно существенно исказить достоверность результатов анализа безубыточности.

8. *Игнорирование всех внешних влияний, таких, например, как исполнение обязанностей поставщиками, покупателями, инфляция или обменные курсы валют и т.д.* Степень влияния данных допущений частично может быть оценена по официальной информации (это не означает, что она незначима), частично – является плохо прогнозируемой. Поэтому «планировать» что-либо (прибыль, например) на сколько-нибудь длительный период на основе упрощенных моделей не следует.

Таким образом, с учетом названных допущений, если представить себе предприятие с массовым характером производства, на котором реализация идет «с колес», неизменным выпуском продукции, с постоянной оплатой труда всем категориям работников, постоянной стоимостью приобретаемых ресурсов и их бесперебойной поставкой, отсутствием мероприятий по повышению производительности труда, экономии ресурсов, отсутствием каких-либо внешних воздействий, могущих повлиять на результаты его деятельности, и т.д. и т.п., то в отношении его можно применить бухгалтерскую модель для учета затрат, но только с условием, что удастся достоверно разделить все постоянные и переменные затраты. Во всех остальных случаях этого делать нельзя, поскольку методологическая ее основа противоречит другим условиям, и результат учета будет заведомо далек от действительности.

Нельзя не заметить также, что сама постановка вопроса по поиску условий безубыточности едва ли жизненна. Предприятие (если оно не в стадии банкротства) интересуется в исключительном большинстве случаев плановая прибыль, и она не является нулевой. Ситуация, в которой руководство предприятия интересуется условиями получения нулевой прибыли, представляются мало реальными.

5. ДОХОДЫ, ПРИБЫЛЬ И РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ КОРПОРАЦИИ

5.1. Доходы корпорации, их классификация и учет

В соответствии с ПБУ 9/99 «Доходы организации» доходом признается увеличение экономических выгод в результате поступления активов (денежных средств, иного имущества) и (или) погашения обязательств, приводящее к увеличению капитала (*имеется ввиду – собственного капитала – авт.*) этой организации, за исключением вкладов участников.

Доходы организации в зависимости от характера, условия получения и направления деятельности подразделяются на следующие виды:

- доходы от обычных видов деятельности;
- прочие доходы.

Доходами от обычных видов деятельности является выручка от продажи продукции и товаров, поступления связанные с выполнением работ и оказания услуг.

К таким доходам относятся также поступления, связанные:

- 1) с предоставлением за плату во временное пользование (временное владение и пользование) активов организации – в виде арендной платы;
- 2) с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и другие виды интеллектуальной собственности – в виде лицензионных платежей;
- 3) с участием в уставных капиталах других организаций (включая проценты и иные доходы по ценным бумагам) – в виде дивидендов.

При этом указанные поступления должны быть связаны с предметом деятельности организаций (виды деятельности должны быть предусмотрены учредительными документами).

К прочим доходам относятся поступления связанные с:

- 1) поступления, связанные с предоставлением за плату во временное пользование (временное владение и пользование) активов организации (если указанные поступления связаны с предметом деятельности организации);
- 2) поступления, связанные с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности (если указанные поступления связаны с предметом деятельности организации);
- 3) поступления, связанные с участием в уставных капиталах других организаций (включая проценты и иные доходы по ценным бумагам) (если указанные поступления связаны с предметом деятельности организации);
- 4) прибыль, полученная организацией в результате совместной деятельности (по договору простого товарищества);

5) поступления от продажи основных средств и иных активов, отличных от денежных средств (кроме иностранной валюты), продукции, товаров;

6) проценты, полученные за предоставление в пользование денежных средств организации, а также проценты за использование банком денежных средств, находящихся на счете организации в этом банке.

7) штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров;

8) активы, полученные безвозмездно, в том числе по договору дарения;

9) поступления в возмещение причиненных организации убытков;

10) прибыль прошлых лет, выявленная в отчетном году;

11) суммы кредиторской и депонентской задолженности, по которым истек срок исковой давности;

12) курсовые разницы;

13) сумма дооценки активов;

14) прочие доходы.

Классификация и состав расходов организации рассмотрены в разделе 4 «Расходы корпорации», и поэтому в данном разделе не приводятся.

Выручка в бухгалтерском учете признается, если:

1) организация имеет право на получение выручки. Это право должно быть обусловлено конкретным договором или подтверждено другим образом;

2) сумма выручки может быть определена;

3) имеется уверенность в том, что в результате конкретной операции произойдет увеличение экономических выгод организации. Такая уверенность существует, если организация получила в оплату актив, либо неопределенность в его получении отсутствует;

4) право собственности (владения, пользования и распоряжения) на продукцию (товар) перешло от продавца к покупателю. Если организация выполняет работы или оказывает услуги, работа должна быть принята, а услуга оказана;

5) расходы, которые произведены или будут произведены в связи с этой операцией, могут быть определены.

Для признания в бухгалтерском учете выручки от предоставления за плату во временное пользование своих активов, прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и другие виды интеллектуальной собственности и от участия в уставных капиталах других организаций, достаточно исполнения первых трех условий. Это объясняется тем, что в данном случае нет перехода права собственности, и получение дохода не всегда сопровождается наличием расходов.

Для признания в бухгалтерском учете выручки от продажи продукции и товаров, выполнения работ, оказания услуг необходимым является исполнение всех пяти условий. Если в отношении денежных средств или иных активов, полученных организацией в качестве оплаты, не исполнено хотя бы одно из

перечисленных условий, то в бухгалтерском учете организации признается кредиторская задолженность.

Если сумма выручки от продажи продукции (выполнения работ, оказания услуг) не может быть определена, она подлежит учету в размере признанных в бухгалтерском учете расходов по изготовлению этой продукции (выполнению работы, оказанию услуги), которые будут впоследствии возмещены организации.

В бухгалтерском учете организации признаются также такие виды прочих поступлений, как:

1) штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров, а также возмещение причиненных организации убытков – в отчетном периоде, в котором судом вынесено решение об их взыскании или она признана должником;

2) суммы кредиторской задолженности – в отчетном периоде, в котором срок исковой давности по ней истек;

3) суммы дооценки активов (кроме внеоборотных активов) – в отчетном периоде, к которому относится дата, по состоянию на которую произведена переоценка;

4) иные поступления – по мере образования (выявления).

Выручка в учете отражается сразу после того, как право собственности на продаваемые организацией товары (продукцию) перешло к покупателю (работа принята заказчиком, услуга оказана).

Как правило, это происходит в момент отгрузки товаров (продукции) или в момент передачи заказчику результатов выполненных работ (оказанных услуг).

В договоре купли-продажи может быть предусмотрено, что право собственности переходит к покупателю не в момент отгрузки товара, а позже (например, после того, как товар будет оплачен). Договор, в котором содержится такое условие, называют еще «договором с особым переходом права собственности».

Если иное не предусмотрено договором, то право собственности на товар, который организация передает по бартерному договору, переходит к покупателю только после того, как получит от него имущество, которое он должен передать взамен. До этого момента товар, который был передан покупателю по бартерному договору, учитывается на счете «Товары отгруженные».

Сумма выручки по бартерному договору рассчитывается исходя из рыночной стоимости того имущества, которое получено взамен.

В договоре купли-продажи может быть предусмотрено, что покупателю предоставляется отсрочка или рассрочка платежа за проданные ему товары (иными словами, покупателю предоставляется коммерческий кредит).

Обычно при таких условиях договора покупатель должен оплатить как стоимость самого товара, так и проценты за отсрочку его оплаты. Сумма процентов, которую получит организация, увеличивает выручку от продажи.

В данной ситуации организации должны:

1) отразить выручку в день перехода права собственности на товары к покупателю;

2) увеличить выручку на сумму процентов, которые покупатель заплатит за отсрочку платежа.

В организациях, предметом деятельности которых является предоставление за плату во временное пользование своих активов по договору аренды и прав, возникающих из патентов на изобретение, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности, а также участие в уставных капиталах других организаций, расходами по обычным видам деятельности считаются расходы, осуществление которых связано с указанными видами деятельности. Если указанные виды деятельности не являются предметом деятельности организаций, то расходы по осуществлению этих видов деятельности относятся к прочим расходам.

Правила формирования в бухгалтерском учете информации о расходах организации установлены ПБУ 10/99 «Расходы организации».

В бухгалтерском учете расходы признаются при наличии следующих условий:

1) расход производится в соответствии с конкретным договором, требованием законодательных и нормативных актов, обычаями делового оборота;

2) сумма расходов может быть определена;

3) имеется уверенность в том, что в результате конкретной операции произойдет уменьшение экономических выгод организации (то есть когда организация передала актив либо отсутствует неопределенность в отношении передачи активов).

Если в отношении любых расходов организации не исполнено хотя бы одно из указанных условий, то в учете эти расходы признаются дебиторской задолженностью.

Амортизация признается в качестве расхода, исходя из величины амортизационных отчислений, определяемой на основе стоимости амортизируемых активов, срока полезного использования и принятых организацией способов начисления амортизации.

Расходы подлежат признанию в бухгалтерском учете независимо от намерения получить выручку, и от формы осуществления расхода (денежной, натуральной и иной).

Расходы признаются в том отчетном периоде, в котором они совершены, независимо от времени фактической выплаты денежных средств и иной формы осуществления.

Затраты в период их возникновения могут совпадать с расходами, если выполняется одно из следующих условий:

1) получены доходы в результате их осуществления;

2) имеется достаточная степень уверенности в отсутствии доходов как в данном, так и в будущих отчетных периодах.

Совокупность затрат, не признанных в качестве расходов на конец отчетного периода, признается не в отчете о прибылях и убытках, а в балансовом отчете в качестве активов (правило соотношения расходов и затрат).

В общем случае стоимостная оценка потребленных ресурсов продолжает числиться в составе затрат до тех пор, пока не наступит момент признания дохода, на извлечение которого было направлено потребление этих ресурсов. В момент признания дохода затраты признаются в качестве расходов.

Учет доходов и расходов, связанных с обычными видами деятельности организации (продажа товаров, производство и продажа готовой продукции и т.д.), а также формирование финансового результата по этим видам деятельности осуществляется на счете «Продажи».

На этом счете отражаются, в частности, выручка и себестоимость:

1) по готовой продукции и полуфабрикатам собственного производства;

2) по работам и услугам промышленного характера;

3) по работам и услугам непромышленного характера;

4) по покупным изделиям (приобретенным для комплектации);

5) по строительным, монтажным, проектно-изыскательским, геологоразведочным, научно-исследовательским и т. п. работам;

6) по товарам;

7) по услугам по перевозке грузов и пассажиров;

8) по транспортно-экспедиционным и погрузочно-разгрузочным операциям;

9) услугам связи;

10) по предоставлению за плату во временное пользование (временное владение и пользование) своих активов по договору аренды (когда это является предметом деятельности организации);

11) по предоставлению за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности (когда это является предметом деятельности организации);

12) по участию в уставных капиталах других организаций (когда это является предметом деятельности организации) и т. п.

К счету «Продажи» открываются субсчета:

– «Выручка»;

- «Себестоимость продаж»;
- «Налог на добавленную стоимость»;
- «Акцизы»;
- «Прибыль/убыток от продаж».

Субсчет «Прибыль/убыток от продаж» предназначен для выявления финансового результата (прибыль или убыток) от продаж за отчетный месяц.

Записи по субсчетам «Выручка», «Себестоимость продаж», «Налог на добавленную стоимость», «Акцизы» производятся накопительно в течение отчетного года. Ежемесячно сопоставлением совокупного дебетового оборота по субсчетам «Себестоимость продаж», «Налог на добавленную стоимость», «Акцизы» и кредитового оборота по субсчету «Выручка» определяется финансовый результат (прибыль или убыток) от продаж за отчетный месяц. Этот финансовый результат ежемесячно (заключительными оборотами) списывается с субсчета «Прибыль/убыток от продаж» на счет «Прибыли и убытки». Таким образом, синтетический счет «Продажи» сальдо на отчетную дату не имеет.

Аналитический учет по счету «Продажи» ведется по каждому виду проданных товаров, продукции, выполняемых работ, оказываемых услуг и др. Кроме того, аналитический учет по этому счету может вестись по регионам продаж и другим направлениям, необходимым для управления организацией.

На счете «Прочие доходы и расходы» отражаются прочие доходы и расходы, не связанные с обычной деятельностью организации. Подробный перечень прочих доходов и расходов приведен в инструкции по применению Плана счетов.

На этом же счете отражаются доходы и расходы, возникающие как последствия чрезвычайных обстоятельств хозяйственной деятельности (стихийного бедствия, пожара, аварии, национализации и т.п.).

К счету «Прочие доходы и расходы» для отражения в течение отчетного периода доходов и расходов открывают следующие субсчета:

- «Прочие доходы»;
- «Прочие расходы»;
- «Налог на добавленную стоимость»;
- «Сальдо прочих доходов и расходов».

По кредиту счета «Прочие доходы и расходы» отражаются прочие доходы:

1) поступления, связанные с предоставлением за плату во временное пользование (временное владение) активов организации (если поступления не являются доходами по обычным видам деятельности):

2) поступления, связанные с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности:

3) поступления, связанные с участием в уставных капиталах других организаций (включая проценты и иные доходы по ценным бумагам):

4) прибыль, полученная организацией в результате совместной деятельности (по договору простого товарищества):

5) поступления от продажи основных средств и иных активов, отличных от денежных средств (кроме иностранной валюты), продукции, товаров:

6) проценты, полученные за предоставление в пользование денежных средств организации, а также проценты за использование банком денежных средств, находящихся на счете организации в этом банке:

7) штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров:

8) активы, полученные безвозмездно, в том числе по договору дарения:

(при получении денежных средств);

9) поступления в возмещение причиненных организации убытков:

10) суммы кредиторской и депонентской задолженностей, по которым истек срок исковой давности:

11) курсовые разницы:

12) поступления, возникающие как последствия чрезвычайных обстоятельств хозяйственной деятельности (стихийного бедствия, пожара, аварии, национализации и т.п.): стоимость материальных ценностей, остающихся от списания не пригодных к восстановлению и дальнейшему использованию активов, и т.п.

По дебету счета «Прочие доходы и расходы» отражаются прочие расходы:

1) расходы, связанные с предоставлением за плату во временное пользование (временное владение и пользование) активов организации (в организациях, предметом деятельности которых не является предоставление за плату во временное пользование своих активов по договору аренды):

2) расходы, связанные с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности (в организациях, предметом деятельности которых не является предоставление за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности):

3) расходы, связанные с участием в уставных капиталах других организаций (в организациях, предметом деятельности которых не является участие в уставных капиталах других организаций):

4) расходы, связанные с продажей, выбытием и прочим списанием основных средств и иных активов, отличных от денежных средств (кроме иностранной валюты), товаров, продукции:

5) проценты, уплачиваемые организацией за предоставление ей в пользование денежных средств (кредитов, займов):

6) расходы, связанные с оплатой услуг, оказываемых кредитными организациями:

7) отчисления в оценочные резервы, создаваемые в соответствии с правилами бухгалтерского учета (резервы по сомнительным долгам, под обесценение вложений в ценные бумаги и др.), а также резервы, создаваемые в связи с признанием условных фактов хозяйственной деятельности:

8) штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров:

9) возмещение причиненных организацией убытков:

10) убытки прошлых лет, признанные в отчетном году:

11) суммы дебиторской задолженности, по которой истек срок исковой давности, других долгов, не реальных для взыскания:

12) курсовые разницы:

13) перечисление средств (взносов, выплат и т.д.), связанных с благотворительной деятельностью, расходы на осуществление спортивных мероприятий, отдыха, развлечений, мероприятий культурно-просветительского характера и иных аналогичных мероприятий:

14) расходы, возникающие как последствия чрезвычайных обстоятельств хозяйственной деятельности (стихийного бедствия, пожара, аварии, национализации имущества и т.п.):

Записи по субсчетам «Прочие доходы», «Прочие расходы», «Налог на добавленную стоимость» производятся накопительно в течение отчетного года. Ежемесячно сопоставлением дебетового оборота по субсчетам «Прочие расходы», «Налог на добавленную стоимость» и кредитового оборота по субсчету «Прочие доходы» определяется сальдо прочих доходов и расходов за отчетный месяц. Это сальдо ежемесячно (заключительными оборотами) списывается с субсчета «Сальдо прочих доходов и расходов» на счет «Прибыли и убытки». Таким образом, синтетический счет «Прочие доходы и расходы» сальдо на отчетную дату не имеет.

Аналитический учет по счету «Прочие доходы и расходы» ведется по каждому виду прочих доходов и расходов, обеспечивая возможность выявления финансового результата по каждой операции.

5.2. Порядок формирования и учета конечного финансового результата. Реформация бухгалтерского баланса

Финансовый результат хозяйственной деятельности организации определяется показателем прибыли или убытка, формируемым в течение календарного года. Формирование итогов годового финансового результата осуществляется накопительным путем в течение всего года на счете «Прибыли и убытки» в виде его «свернутого» остатка, отражающего прибыль – по кредиту счета либо убыток – по дебету счета.

По завершении первого квартала на этом счете подводится промежуточный годовой итог финансового результата за первый квартал, по завершении второго квартала – за первое полугодие, по завершении третьего квартала – за 9 месяцев года, и по завершении четвертого квартала формируется итоговый финансовый результат за весь отчетный год.

Финансовый результат представляет собой разницу от сравнения сумм доходов и расходов организации. Превышение доходов над расходами означает прирост имущества (ресурсов) организации – прибыль, а расходов над доходами – уменьшение имущества – убыток. Полученный организацией за отчетный год финансовый результат в виде прибыли или убытка соответственно приводит к увеличению или уменьшению капитала организации.

Финансовый результат хозяйственной деятельности организации формируется из двух слагаемых, основным из которых является реализационный результат, полученный от продажи продукции, товаров, работ и услуг, а также от других хозяйственных операций, составляющих предмет деятельности предприятия. Вторая часть в виде доходов и расходов, непосредственно не связанных с формированием основного реализационного финансового результата, образует прочий финансовый результат, включающий в себя прочие доходы и расходы.

Реализационный финансовый результат от продаж выявляется на бухгалтерском счете «Продажи» и определяется в виде разницы между суммой выручки (*без косвенных налогов и платежей – НДС, акцизы и т. п.*), отражаемой по кредиту счета «Продажи», и суммой фактической себестоимости проданных продукции, работ и услуг, отражаемой по дебету этого же счета. При этом в расчет принимаются также доходы и расходы от операций, составляющих предмет деятельности организации.

Реализационный финансовый результат от продаж определяется в конце каждого отчетного периода.

Прочие (в том числе – чрезвычайные) доходы и расходы, включаемые в финансовый результат организации, отражаются в учете обособленно от финансового результата продаж на счете «Прочие доходы и расходы» путем «развернутого» отражения отдельных статей в течение отчетного периода.

Записи по счетам «Продажи» и «Прочие доходы и расходы» осуществляются нарастающим итогом с начала отчетного года так, чтобы обеспечить формирование необходимой информации для составления отчета о прибылях и убытках.

По окончании календарного года от суммы фактической бухгалтерской прибыли, полученной предприятием за отчетный год, в первоочередном порядке производится окончательный расчет причитающейся бюджету суммы налога на прибыль.

Сумма, оставшаяся после вычета из прибыли начисленного с нее налога, представляет собой чистую прибыль, поступающую в распоряжение учредителей организации для ее использования. В соответствии с Положением по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в РФ в бухгалтерском балансе финансовый результат отчетного периода отражается как нераспределенная прибыль (непокрытый убыток), то есть конечный финансовый результат, выявленный за отчетный период, за минусом причитающихся за счет прибыли установленных в соответствии с законодательством РФ налогов и иных аналогичных обязательных платежей, включая санкции за несоблюдение правил налогообложения.

В текущей бухгалтерской отчетности этот результат определяется как остаток по счету «Прибыли и убытки».

Тридцать первого декабря каждого года, после того, как в учете будет отражена последняя хозяйственная операция, счет «Прибыли и убытки» «закрывается». Эта итоговая операция называется реформацией бухгалтерского баланса. Реформация состоит из двух этапов:

1) закрывают счета, на которых в течение года учитывались доходы, расходы и финансовые результаты деятельности организации: «Продажи», «Прочие доходы и расходы»;

2) включают финансовый результат, полученный за прошедший год, в состав нераспределенной прибыли (непокрытого убытка).

По состоянию на 1 января следующего года сальдо по счету «Прибыли и убытки» должно быть равно нулю.

Чистая прибыль, полученная в результате финансово-хозяйственной деятельности корпорации, должна быть направлена на формирование резервного капитала организации (если его минимальная законодательно установленная величина еще не достигнута), на покрытие убытков прошлых лет, на производственное развитие организации, на выплату дивидендов (доходов) и другие цели.

5.3. Анализ финансовых результатов

5.3.1. О показателях рентабельности

Оценка рентабельности производится для обеспечения сопоставимости абсолютных показателей прибыли, оценки эффективности затрат, а также для прогнозирования финансовых результатов в связи с изменяющимися обстоятельствами хозяйствования.

Количество показателей рентабельности достаточно велико. Тем не менее, вся совокупность данных показателей в настоящее время представлена

четырьмя основными группами, различающимися факторами, с которыми соотносится прибыль.

В экономической литературе к таким факторам относятся: 1) средняя за исследуемый период стоимость имущества, в том числе по элементам актива бухгалтерского баланса; 2) средняя за исследуемый период величина источников образования имущества, в том числе по элементам пассива бухгалтерского баланса; 3) себестоимость продукции, работ услуг; 4) выручка от реализации продукции, товаров, работ, услуг.

В свою очередь, прибыль, с которой соотносятся данные многочисленные факторы, может быть валовой, от продаж, до налогообложения, чистой – все значения этих видов прибыли приведены в отчете о прибылях и убытках (в некоторых случаях, в силу особенностей учетной политики конкретного предприятия, валовая прибыль может не отражаться).

Следует обратить особое внимание на то, что не все комбинации прибыли и факторов, с которыми она соотносится, отвечают требованию сопоставимости. Очевидно, что определенный вид прибыли должен сопоставляться только с теми факторами, которые его формируют. Те факторы, которые включают в себя составляющие, не принимающие участия в формировании той прибыли, с которой они сравниваются, или наоборот, не включают составляющие, принимающие участие в формировании этой прибыли, не должны использоваться. К сожалению, на это приходится обращать внимание, поскольку литература насыщена показателями рентабельности, полученные соотношением с несопоставимыми факторами.

Поэтому перечислим несколько приведенных ниже правил, которые надо соблюдать при решении об использовании какого-либо показателя рентабельности.

1. Показатели прибыли из отчета о прибылях не должны соотноситься со средней величиной каких-либо отдельных ресурсов или их источников, поскольку эти показатели прибыли получены как результат использования всех ресурсов или их источников.

Наиболее известный показатель, который не отвечает требованию сопоставимости, и может использоваться только при пренебрежимо малой величине заемных ресурсов – это рентабельность собственного капитала.

В данном случае игнорируется, что величина прибыли, используемой при вычислениях рентабельности какой-либо части всего капитала, получена за счет «работы» еще и другой части капитала. Неточность такого метода можно проиллюстрировать простым примером. Предположим, в начале и в конце отчетного периода предприятие не имело заемных средств (кроме небольшой кредиторской задолженности, обусловленной несовпадением сроков составления отчетности и платежей). Но в середине отчетного периода был взят кредит и совершена успешная коммерческая операция, результатом которой

явилось получение значительной прибыли. Можно ли в данном случае традиционным путем достоверно определить рентабельность собственного капитала? Очевидно, что – нет. Существует ли условие, при котором можно вычислять рентабельность собственного капитала делением прибыли на величину этого капитала? Существует – это пренебрежимо малая величина заемного капитала. Но такая ситуация далека от действительности.

Соотнесение общей величины прибыли производится не только с величиной собственного капитала, но и с другими элементами пассива и актива бухгалтерского баланса. Последствия использования таких несопоставимых данных одинаково: не соответствующая действительности оценка эффективности использования ресурсов и их источников.

2. Если в числителе показателя рентабельности используется валовая прибыль, то в знаменателе могут использоваться только производственная себестоимость, без учета коммерческих и управленческих расходов, либо средние за исследуемый период остатки источников ресурсов, совокупность которых обеспечила изготовление продукции, валовая себестоимость которой показана в отчете о прибылях и убытках (сбор и обработка последних данных нерационально трудоемки).

3. Если в числителе показателя рентабельности используется прибыль от продаж, то в знаменателе могут использоваться только полная себестоимость, с учетом коммерческих и управленческих расходов, либо средние за исследуемый период остатки источников ресурсов, совокупность которых обеспечила изготовление продукции, полная себестоимость которой или показана в отчете о прибылях и убытках, или вычислена (сбор и обработка последних данных также нерационально трудоемки).

4. Если в числителе показателя рентабельности используется прибыль до налогообложения, то в знаменателе могут использоваться только сумма полной себестоимости и прочих расходов, либо средний за исследуемый период итог баланса.

5. Если в числителе показателя рентабельности используется чистая прибыль, то в знаменателе могут использоваться только сумма полной себестоимости, прочих расходов и расходов по налогу на прибыль (вопрос, учитывать ли соответствующие штрафы, решает аналитик), либо средний за исследуемый период итог баланса.

Отдельного рассмотрения заслуживает использование выручки в качестве фактора, с которым соотносится прибыль (название данного показателя – «рентабельность продаж»).

Во-первых, выручка, исходя из сопоставимости, может соотноситься только с прибылью от продаж, и ни в коем случае – с прибылью до налогообложения или чистой прибылью, поскольку данные виды прибыли сформированы с участием не только доходов и расходов по обычным видам деятельности.

Во-вторых, показатель рентабельности продаж способен значительно исказить понимание хозяйственных процессов и привести к необоснованным управленческим выводам. Для демонстрации этого сравним графически (рис. 5.1) изменение, в зависимости от прибыли, двух показателей: рентабельности продаж (кривая линия, асимптотически приближающаяся к 100%) и коэффициента рентабельности реализованной продукции (отношение прибыли от продаж к полной себестоимости реализованной продукции – прямая линия). Прибыль на рисунке показана в условных единицах при значении себестоимости 100 единиц; рентабельность – в процентах.

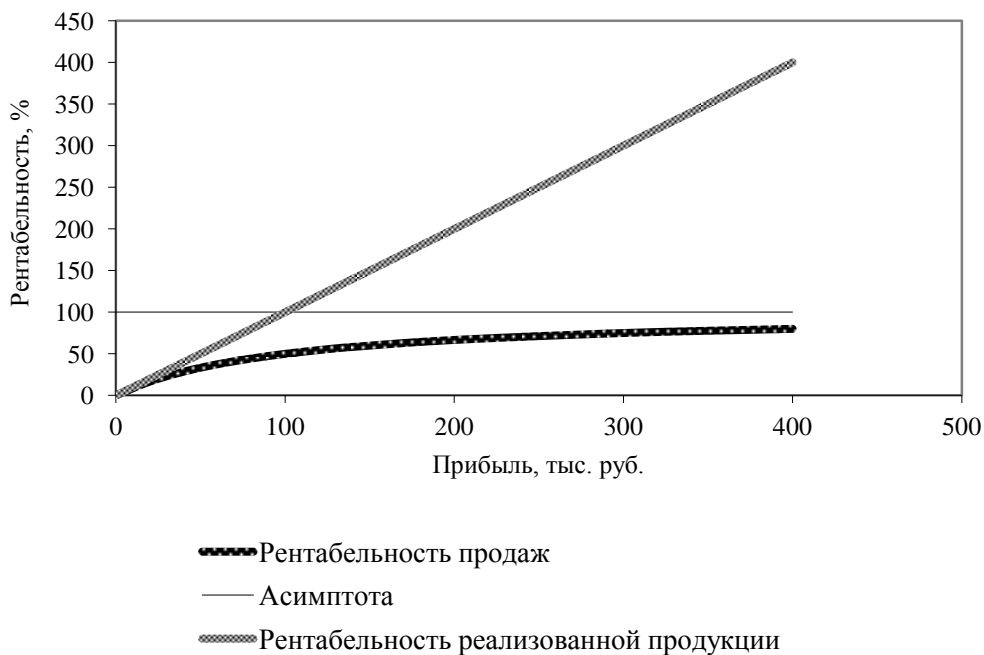


Рис. 5.1. Соотношение рентабельности продаж и рентабельности реализованной продукции

Из рисунка видно, что рентабельность продаж нелинейна относительно прибыли и очень слабо реагирует на ее изменение.

Такие свойства делают рентабельность продаж нерациональной для общего случая оценки и прогнозирования результатов хозяйствования. Если прибыль изменилась значительно, значительно изменится коэффициент рентабельности, а рентабельность продаж изменится незначительно, что может быть основой недостоверных выводов.

Количественно оценить разницу между двумя показателями можно, исследовав их соотношение. После преобразований получим:

$$\frac{\text{Рентабельность реализованной продукции}}{\text{Рентабельность продаж}} = 1 + \frac{\text{Прибыль}}{\text{Себестоимость}}. \quad (5.1)$$

Из данной формулы следует, что рассматриваемые показатели

рентабельности близки по величине только при малых относительно себестоимости значениях прибыли. Отсюда также следует область применения рентабельности продаж (рентабельность реализованной продукции ограничений на область применения не имеет): анализ результатов хозяйствования или их прогнозирование, если заранее известно, что значения прибыли невелики относительно затрат.

«Ошибка» рентабельности продаж относительно рентабельности реализованной продукции прямо рассчитывается отношением прибыли к себестоимости.

5.3.2. Анализ финансовых результатов по обычным видам деятельности

Цель анализа – выявление резервов повышения и причин изменения финансовых результатов по обычной деятельности. Целью анализа может являться определение прогнозных финансовых результатов, которое необходимо для потенциальных инвесторов и акционеров.

Наиболее стабильной составляющей финансовых результатов успешной корпорации является прибыль от продаж, поскольку она формируется под влиянием доходов и расходов по основной деятельности. В связи с этим прогноз по показателю прибыли от продаж будет наиболее точен. Прогнозирование осуществляется путем построения тренда, что позволяет:

- 1) определить среднюю прибыль за пять и более лет, выравнивающую неустойчивые факторы;
- 2) определить максимальную минимальную прибыль;
- 3) дать оценку развитию организации (циклическое, с тенденцией роста или спада).

Обычно используют трендовые таблицы, составленные на основе отчетов о прибылях и убытках, которые корректируются путем устранения влияния таких факторов, как:

- 1) изменений учетной политики (случай довольно редкий, поскольку основания изменения учетной политики строго регламентированы ПБУ 1/2008 «Учетная политика организации»);
- 2) случайных и (или) форс-мажорных изменений слагаемых финансового результата;
- 3) изменений содержания формы «Отчет о прибылях и убытках» в различные годы.

Срок хранения первичных документов составляет 5 лет, поэтому глубина трендового анализа не может быть более пяти лет.

Анализ финансовых результатов, направленный на выявление причин их нежелательной величины и изменений, проводится в три этапа. Каждый этап

предполагает сопоставление показателей за отчетный и за предыдущие периоды.

Этап 1. Оценивается эффективность обычной деятельности путем расчета коэффициента рентабельности реализованной продукции

$$P_{рп} = \frac{\Pi_{пр}}{C_k}, \quad (5.2)$$

где $\Pi_{пр}$ – прибыль от продаж;

C_k – полная себестоимость реализованной продукции.

Рентабельность реализованной продукции более наглядно характеризует финансовый результат, чем абсолютная величина прибыли (убытка), поскольку учитывает расходы, произведенные для получения этого результата.

При наличии в отчете о прибылях и убытках или в данных управленческого учета информации о прибыли и себестоимости отдельных видов продукции следует провести анализ их рентабельности и сделать вывод о видах продукции, по которым деятельность наиболее и наименее эффективна. При расчете рентабельности отдельных видов реализованной продукции коммерческие и управленческие расходы учитываться не должны, поскольку относятся ко всем видам продукции в целом (5.3).

$$P_{рц_i} = \frac{\Pi_{в_i}}{C_i}, \quad (5.3)$$

где $\Pi_{в_i}$ – валовая прибыль от продаж i -го вида продукции;

C_i – производственная себестоимость реализованной продукции i -го вида.

Этап 2. Оценивается изменение результатов деятельности на основе динамики двух показателей: 1) экономического эффекта – прибыли от продаж; 2) экономической эффективности – рентабельности реализованной продукции.

Динамика данных показателей может быть разнонаправленной. В этом случае при формулировании вывода об изменении эффективности деятельности следует основываться на динамике прибыли от продаж. Это обусловлено тем, что целью предпринимательской деятельности является получение прибыли. Организация может пойти на увеличение прибыли, даже если расходы при этом возрастут в большей степени, так как они будут возмещены в сумме выручки. И наоборот, уменьшение прибыли свидетельствует о снижении экономического результата деятельности, даже если при этом расходы уменьшатся в большей степени и рентабельность повысится.

Этап 3. Выявляются факторы, влияющие на величину и динамику финансовых результатов.

Причиной низких финансовых результатов может являться нерациональное осуществление расходов. Для точного вывода о целесообразности расходов необходим их детальный анализ, который невозможно провести на основе финансовой отчетности. Поэтому анализ ограничивается изучением показателей структуры расходов с целью выявления их нехарактерных величин. Как правило, должна быть невысокой доля «прочих» расходов, так как они не связаны с использованием средств и предметов труда, рабочей силы.

Величину управленческих расходов можно сопоставить с суммой расходов на оплату труда. Первая должна быть существенно ниже второй. В противном случае можно предположить нерациональность расходования соответствующих средств. С этих же позиций оценивается динамика расходов. Для прогнозной оценки рациональности коммерческих расходов их темп прироста можно сопоставить с темпом прироста выручки от продаж. Если выручка увеличивается равными или бóльшими темпами, чем коммерческие расходы, то следует сделать вывод об эффективности данных расходов. Особенное внимание следует обратить на динамику расходов, величина которых несущественно зависит от объема реализованной продукции (амортизация, управленческие и «прочие» расходы). Они должны изменяться в значительно меньшей степени, чем сумма других расходов, зависящих от выручки и самой выручки.

При анализе необходимо учитывать, что сделанные выводы являются лишь предположительными, это обусловлено невозможностью отражения в отчетности всех необходимых данных, позволяющих оценить целесообразность осуществления различных расходов.

5.3.3. Анализ прочих доходов и расходов

Анализ прочих доходов и расходов направлен на оценку целесообразности осуществления соответствующих операций.

Анализ проводится в три этапа. Каждый этап предполагает сопоставление показателей за исследуемый и за предыдущий период.

Этап 1. Оценивается значимость прочих доходов и расходов для организации путем сопоставления их с доходами и расходами по обычным видам деятельности (соответственно, с выручкой от продаж и с полной себестоимостью реализованной продукции). Значительная величина прочих доходов и расходов характерна для организаций, испытывающих финансовые трудности. Такие организации обеспечивают самофинансирование реализацией имущества, сдачей его в аренду и т.п.

Этап 2. Оценивается эффективность прочей деятельности в целом путем расчета сальдо и соотношения (аналогично рентабельности) доходов и

расходов. В случае значительного изменения эффективности прочей деятельности следует выявить его причины.

Этап 3. Оценивается целесообразность действий, приводящих к возникновению различных видов прочих доходов и расходов. При этом следует рассматривать виды прочих доходов и расходов с максимально возможной степенью детализации. Должны выделяться: проценты к получению и к уплате, доходы от участия в других организациях, прочие доходы и расходы, отчисления в оценочные резервы (оценочные резервы – резервные фонды, создаваемые организацией для покрытия своих рисков (убытков)).

Проценты к получению представляют собой доходы от финансовых вложений в государственные и муниципальные ценные бумаги, в долговые ценные бумаги других организаций, предоставленных займов, депозитных вкладов, прочих. Целесообразность данных финансовых вложений оценивается путем расчета их рентабельности и сопоставления ее с рентабельностью активов в целом. Более подробно содержание данного анализа приведено при рассмотрении порядка оценки эффективности финансовых вложений.

Проценты к уплате представляют собой плату за пользование полученными заемными средствами. Для выяснения причин возникновения данных расходов следует исследовать структуру заемного капитала. К появлению данных расходов может привести получение кредитов, займов, наличие кредиторской задолженности, обеспеченной выданными векселями, и другой платной кредиторской задолженности.

Величина доходов от участия в других организациях оценивается путем расчета рентабельности данных финансовых вложений и сопоставления ее с рентабельностью активов в целом.

Оценка целесообразности действий, связанных с возникновением прочих доходов и расходов, производится на основе показателей сальдо и соотношения данных доходов и расходов. В состав прочих расходов включаются отчисления в оценочные резервы (под снижение стоимости материальных ценностей, обесценение вложений в ценные бумаги и по сомнительным долгам). Суммы этих отчислений приводятся в расшифровке отдельных прибылей и убытков. Доходов, которые были бы непосредственно связаны с этими расходами, не существует. Поэтому для обеспечения большей сопоставимости прочих доходов и расходов из суммы последних следует вычесть отчисления в оценочные резервы.

5.3.4. Анализ доходов и расходов, связанных с неисполнением обязательств

Цель анализа – оценка величин и тенденций изменения доходов и расходов, связанных с неисполнением обязательств.

Как правило, наличие таких доходов и расходов свидетельствует о недостатках в деятельности корпорации. Это связано с тем, что большая часть данных доходов и расходов связана с взаимным нарушением обязательств организацией и ее деловыми партнерами. К таким видам доходов и расходов относятся:

- 1) непогашенные в течение срока исковой давности дебиторская и кредиторская задолженности, списанные на финансовые результаты;
- 2) полученные и уплаченные штрафы, пени, неустойки за нарушение условий хозяйственных договоров;
- 3) полученные и уплаченные суммы в возмещение убытков, причиненных неисполнением или ненадлежащим исполнением обязательств;
- 4) выявленные в отчетном году прибыли и убытки прошлых лет. Их наличие свидетельствует об ошибках в учете.

Анализ проводится в два этапа. Каждый этап предполагает сопоставление показателей за исследуемый и за предыдущий период.

Этап 1. Оценивается значимость анализируемых доходов и расходов для организации путем сопоставления их с доходами и расходами по обычным видам деятельности (соответственно, с выручкой от продаж и с полной себестоимостью реализованной продукции).

Этап 2. Изучается структура и динамика анализируемых доходов и расходов.

5.4. Анализ прибыли на акцию и уровня дивидендов

Цель анализа – оценка инвестиционной привлекательности организации.

Методы расчета данных показателей регламентированы Методическими рекомендациями по раскрытию информации о прибыли, приходящейся на одну акцию [2].

Базовая прибыль (убыток) на акцию определяется как отношение базовой прибыли (убытка) отчетного периода ($P_{\text{баз}}$) к средневзвешенному количеству обыкновенных акций, находящихся в обращении в течение отчетного периода (\bar{K}_a) (Методические рекомендации, пункт 3 [2]). Базовая прибыль на акцию – это чистая прибыль, уменьшенная на суммы дивидендов по привилегированным акциям, начисленных за отчетный период.

Базовая прибыль на акцию

$$П_{\text{баз акц}} = \frac{П_{\text{баз}}}{K_a}. \quad (5.4)$$

Под разводнением прибыли понимается ее уменьшение (увеличение убытка) в расчете на одну обыкновенную акцию в результате возможного в будущем выпуска дополнительных обыкновенных акций без соответствующего увеличения активов общества. Такой выпуск акций осуществляется в случаях:

1) конвертации всех конвертируемых ценных бумаг акционерного общества в обыкновенные акции. К конвертируемым ценным бумагам относятся привилегированные акции определенных типов или иные ценные бумаги, предоставляющие их владельцам право требовать их конвертации в обыкновенные акции в установленный условиями выпуска срок;

2) при исполнении всех договоров купли-продажи обыкновенных акций у эмитента по цене ниже их рыночной стоимости (Методические рекомендации [2], пункт 9).

Если акционерное общество не имеет вышеуказанных конвертируемых ценных бумаг или договоров, то в бухгалтерской отчетности не приводится разводненная прибыль (убыток) на акцию, что должно быть объяснено в Пояснительной записке (Методические рекомендации, пункт 16 [2]).

При определении разводненной прибыли (убытка) на акцию значения базовой прибыли и средневзвешенного количества обыкновенных акций, находящихся в обращении, корректируются (Методические рекомендации, пункт 10 [2]). При определении возможного изменения прибыли в расчет принимаются все расходы (доходы), которые акционерное общество перестает осуществлять (получать), относящиеся к вышеуказанным конвертируемым ценным бумагам и договорам. Например, расходами, относящимися к конвертируемым ценным бумагам, могут быть причитающиеся по ним дивиденды (Методические рекомендации, пункт 11 [2]). При определении возможного прироста средневзвешенного количества обыкновенных акций в обращении в расчет принимаются все дополнительные обыкновенные акции, которые будут размещены без соответствующего увеличения стоимости имущества (Методические рекомендации, пункт 12 [2]).

По формам «Отчет о прибылях и убытках» и «Отчет об изменениях капитала» можно рассчитывать уровень дивидендов, как частное от деления суммы начисленных дивидендов (Д) на величину чистой прибыли (ЧП)

$$уд = \frac{Д}{ЧП}. \quad (5.5)$$

Уровень дивидендов показывает долю чистой прибыли, направленной на выплату дивидендов. Этот показатель может быть выражен в процентах или в долях единицы.

Для оценки инвестиционной привлекательности организации инвестор должен оценить стабильность величин «прибыль на акцию» и «уровень дивидендов».

На основе показателей прибыли на акцию и уровня дивидендов можно рассчитать сумму дивидендов на акцию по формуле

$$D_{\text{акц}} = P_{\text{акц}} \times \text{УД}, \quad (5.6)$$

где $P_{\text{акц}}$ – прибыль на акцию (базовая или разводненная).

Расчет суммы дивидендов на акцию будет неточным в связи с тем, что доходы по привилегированным акциям учитываются в сумме дивидендов, но исключаются из суммы базовой и разводненной прибыли. Это приводит к структурной несопоставимости показателей, используемых при расчете дивиденда на акцию ($P_{\text{акц}}$ и УД).

Потенциальному инвестору известна рыночная цена акций организации, в которую он предполагает вложить средства. Это дает возможность определить период окупаемости данных инвестиций (в годах) сопоставлением рыночной цены акции ($P_{\text{акц}}$) и годовой суммы дивидендов на одну акцию

$$T_{\text{инв}} = \frac{P_{\text{акц}}}{D_{\text{акц}}}. \quad (5.7)$$

Анализ инвестиционной привлекательности организации проводится в три этапа. Каждый этап предполагает сопоставление показателей за исследуемый и за предыдущий период.

Этап 1. Оценка динамики базовой и разводненной прибыли на акцию с целью выявления тенденций ее изменения. Анализ направлен на оценку изменения инвестиционной привлекательности организации.

В ходе анализа определяется влияние на изменение прибыли на акцию финансовых результатов и среднего количества обыкновенных акций, которое приводится в пояснительной записке. Изменение прибыли на акцию не следует считать тенденцией, если оно сложилось в значительной степени под влиянием прочих доходов и расходов, имеющих нестабильный характер.

Этап 2. Оценка уровня дивидендов, который характеризует политику организации в отношении выплаты доходов собственникам.

Этап 3. Оценка периода окупаемости инвестиций в организацию. Данный показатель должен быть рассчитан с учетом и без учета разводнения прибыли.

5.5. О темпах роста прибыли, доходов и имущества («золотое правило экономики»)

Так называемое «Золотое правило экономики» устанавливает, что благоприятное развитие организации, имеющей целью получение прибыли, характеризуется следующими одновременно соблюдающимися соотношениями: темпы роста чистой прибыли должны быть больше темпов роста объема реализации, темпы роста объема реализации должны быть больше темпов роста стоимости имущества в целом, темпы роста стоимости имущества в целом должны быть больше единицы.

Данное Правило не обосновано ни в учебной, ни в научной литературе. Тем не менее, оно рекомендуется как универсальный критерий успешной деятельности организации, имеющей целью получение прибыли.

Данное Правило должно рассматриваться как в совокупности взаимосвязанных соотношений, так и по отдельным соотношениям, поскольку соблюдение их в отдельности является необходимым условием для составления сложного неравенства.

Ситуация 1. Темп роста чистой прибыли больше единицы.

Поскольку получение прибыли является целью предпринимательской деятельности, увеличение год от года чистой прибыли, казалось бы, является положительной тенденцией.

Однако, зададимся вопросом: чем плохи убывающие темпы роста чистой прибыли, если она все равно значительна на протяжении длительного периода? Например, если в первый год получен 1.000.000 прибыли, во второй – 900.000 и т.д., в десятый – 300.000, то, очевидно, что это лучше, чем в 1-й – 1.000, во второй – 2.000, и т.д., в 10-й – 10.000.

Ответ на поставленный вопрос приводит к заключению, что темп роста чистой прибыли, больший единицы, является не критерием успешной деятельности организации, а лишь одним из вариантов его благоприятного развития. Снижение год от года чистой прибыли при достаточной для развития организации ее величине не является индикатором ухудшения состояния данного субъекта хозяйствования. Напротив, по увеличению год от года чистой прибыли нельзя судить о благоприятной тенденции в развитии организации, поскольку неизвестны причины данного факта. Вполне вероятно, что это достигается за счет увеличения цены предмета продажи или штрафных санкций, примененных к партнерам. Анализируемое Правило ограничивается факторами первого порядка и не позволяет выявить причины того или иного результата.

Ситуация 2. Темп роста объема реализации больше единицы.

Поскольку объем реализации представляет собой сумму себестоимости и прибыли, то, в случае понижения затрат в стоимостном выражении (не будем перечислять многочисленные возможные причины этого) и сохранения прежнего размера прибыли, темп роста объема реализации станет меньше единицы. Более того, при этом организация может даже увеличить прибыль, если снижение себестоимости значительно.

Например, в предшествующем отчетному году объем реализации составлял 1.000.000, в том числе – себестоимость – 900.000, прибыль – 100.000. В отчетном году при сохранении объема производства в натуральном выражении себестоимость удалось понизить за счет уменьшения цены покупных комплектующих до 800.000. Чтобы поднять конкурентоспособность продукции, организация понизила цену продукции так, что при сохранении прибыли в 100.000 объем реализации стал 900.000. При этом темп роста прибыли составил 1 (а можно было бы условиями примера получить значение и больше, и меньше 1), а темп роста объема реализации составил 0,9. «Золотое правило» не выполнено, но тенденции развития организации выражены уменьшением себестоимости единицы продукции, что является положительной тенденцией.

С другой стороны, увеличение объема реализации может происходить и за счет роста себестоимости и, соответственно, цены продукции и прибыли от нее. Такую тенденцию положительной назвать нельзя, поскольку она бесперспективна в отношении цены продукции. Например, в отчетном году за счет повышения цен поставщиками покупных комплектующих себестоимость увеличилась на 100.000. Организация не может по ситуации на рынке значительно увеличивать цену продукции, но в отчетном году ему удалось сохранить прибыль. Тогда темп роста объема реализации составит 1,1, а темп роста прибыли – 1, но никаких благоприятных тенденций в развитии организации фактически не имеется. Зато есть реальная перспектива снижения прибыли за счет ограничения цены.

Таким образом, с одной стороны, темп роста объема реализации не обязательно характеризует положительные тенденции в деятельности организации; с другой стороны, положительные тенденции могут характеризоваться темпом не роста, а снижения объема реализации.

Сказанное означает, что темп роста объема реализации, больший единицы, не является «золотым» правилом.

Ситуация 3. Темп роста стоимости имущества организации больше единицы.

Темп роста стоимости имущества организации может быть меньше единицы, если в анализируемом периоде организация погасила обязательства в размере большем, чем увеличение собственного капитала. При этом: а) темп роста прибыли может быть как больше, так и меньше единицы; б) темп роста объема реализации не связан с расчетом по обязательствам.

Если организация привлекла заемные средства, и не может рассчитаться по возникшим в связи с этим фактом обязательствам – темп роста стоимости имущества будет больше единицы, но о благоприятности данной ситуации говорить не приходится.

Таким образом, с одной стороны, темп роста стоимости имущества, больший единицы, не обязательно характеризует положительные тенденции в деятельности организации. С другой стороны, положительные тенденции могут характеризоваться темпом не роста, а снижения стоимости имущества в целом.

Сказанное означает, что темп имущества организации, больший единицы, также не является ни правилом, ни, тем более, «золотым» правилом.

Таким образом, отдельно взятые соотношения темпов роста прибыли, объема реализации и стоимости имущества, в совокупности составляющие «Золотое правило экономики», не характеризуют однозначно ни положительных, ни отрицательных тенденций в развитии организации.

Рассмотрим теперь неравенства Правила попарно. Таких пар-ситуаций образуется три.

Ситуация 1. Темпы роста чистой прибыли больше темпов роста объема реализации.

Если сделать математическую запись данного соотношения на основе факторов первого порядка, то нетрудно увидеть, что оно равносильно превышению рентабельности реализованной продукции в отчетном периоде над рентабельностью реализованной продукции в базовом периоде, определенных затратным методом. Увеличение прибыли на единицу затрат, безусловно, является положительной тенденцией в развитии организации. Следует, однако, обратить внимание на то, что «Ситуация 1», а, следовательно, и все Правило, относится только к организации, у которой чистая прибыль формируется исключительно за счет доходов от основной деятельности, а «прочие» доходы и расходы пренебрежимо малы. Иначе темпы роста чистой прибыли не будут показателем, сопоставимым с темпами роста объема реализации. Для обеспечения сопоставимости следовало бы вместо «чистой» использовать «прибыль от продаж», но Правило этого не предусматривает, поскольку неизвестно, окажет ли влияние факт наличия прибыли от продаж на увеличение стоимости имущества организации. Вполне может быть, что сальдо прочих доходов и расходов окажется отрицательным и большим по абсолютной величине, чем прибыль от основной деятельности, и тогда при наличии прибыли от продаж финансовый результат будет отрицательным (убыток).

Ситуация 2. Темпы роста объема реализации больше темпов роста стоимости имущества.

Данное неравенство равносильно превышению доходности реализованной продукции в отчетном периоде над доходностью реализованной продукции в базовом периоде, определенных ресурсным методом. Увеличение дохода на

единицу стоимости имущества является положительной тенденцией в развитии организации только в том случае, если это происходит за счет увеличения прибыли, а не увеличения себестоимости. Однако, последний вариант также возможен, и он не может характеризоваться положительно.

Ситуация 3. Темпы роста чистой прибыли больше темпов роста стоимости имущества.

Данное неравенство равносильно превышению рентабельности активов отчетного периода над рентабельностью активов базового периода. Увеличение прибыли на единицу стоимости имущества, безусловно, является положительной тенденцией в развитии организации.

Таким образом, соотношениями, характеризующими положительные тенденции в развитии организации «безусловно», являются только первое (с оговорками) и третье, поэтому их объединение в сложное (тройное) неравенство – безосновательно. Безосновательным, как было показано ранее, является также соединение данных соотношений с условием их увеличения от предыдущего периода к последующему.

Из всего сказанного следует, что «Золотое правило экономики»:

1) не является «правилом», поскольку может не соблюдаться при благоприятных тенденциях развития организации;

2) не является «золотым», поскольку может скрывать неблагоприятные тенденции.

Чтобы данное правило стало универсальным, его следует представить в виде системы двух простых неравенств:

1) темпы роста чистой прибыли больше темпов роста объема реализации;

2) темпы роста чистой прибыли больше темпов роста стоимости имущества.

Как было отмечено, данные неравенства могут быть равноценно заменены соотношением двух других пар показателей:

1) рентабельность реализованной продукции в отчетном периоде больше рентабельности реализованной продукции в базовом периоде;

2) рентабельность активов в отчетном периоде больше рентабельности активов в базовом периоде.

6. СОБСТВЕННЫЕ ИСТОЧНИКИ РЕСУРСОВ КОРПОРАЦИИ

6.1. Состав собственных источников ресурсов

6.1.1. Уставный капитал

Как уже упоминалось в первом разделе настоящего учебного пособия, собственный капитал складывается из уставного, добавочного, резервного капитала и нераспределенной прибыли за вычетом собственных акций, выкупленных у акционеров (если таковые на момент рассмотрения данного вопроса имеются).

Уставный капитал – одна из наиболее устойчивых статей собственного капитала предприятия, так как изменение его величины возможно только в строго определенном порядке, контролируемом законодательными документами.

Юридическое значение уставного капитала в том, что его размер определяет минимальную имущественную ответственность хозяйственного общества по своим обязательствам. Экономическое значение уставного капитала состоит в привлечении средств, необходимых для начала предпринимательской деятельности.

Размер уставного капитала оговаривается в учредительных документах, которые обязательно проходят государственную регистрацию. Изменить уставный капитал можно только после государственной регистрации изменений в учредительные документы предприятия.

Формирование уставного капитала связано с целями создания организации. Порядок формирования уставного капитала организаций разных организационно-правовых форм регулируется законодательством.

Согласно ГК РФ уставный капитал, в зависимости от организационно-правовой формы организации, может выступать в виде собственно уставного капитала, уставного фонда, складочного капитала, паевого фонда.

Уставный капитал – это совокупность соизмеренных в денежном выражении вкладов (долей, акций по номинальной стоимости) учредителей (участников) в имущество вновь создаваемой организации. Уставный капитал формируется у акционерных обществ (т.е. корпораций) и обществ с ограниченной ответственностью.

Уставный фонд – это имущество, закрепленное за государственной или муниципальной унитарной организацией.

Складочный капитал формируется у организаций, не имеющих устава – товариществ.

Паевой фонд складывается из паевых взносов членов производственного кооператива.

Законодательство связывает минимальный размер уставного капитала с минимальным размером оплаты труда (таблица 6.1).

Таблица 6.1 – Размер уставного капитала

Характеристика		Вид уставного капитала	Минимальный размер (МРОТ = 100 руб.)	Условия оплаты
Акционерное общество	ОАО	Уставный капитал	1 000 МРОТ = 100 000 руб.	50% акций должно быть оплачено в течение 3-х месяцев с момента государственной регистрации общества, остальные 50% – в течение первого года деятельности
	ЗАО		100 МРОТ = 10 000 руб.	
Общество с ограниченной ответственностью		Уставный капитал	10 000 руб.	50% должно быть оплачено до подачи документов на государственную регистрацию; ставшая часть – в течение 1 года с момента государственной регистрации
Унитарное предприятие	ГУП	Уставный фонд	5000 МРОТ = 500 000 руб.	100% в течение 3-х месяцев с момента государственной регистрации
	МУП		1000 МРОТ = 100 000 руб.	

Формирование уставного капитала корпораций осуществляется в соответствии с требованиями федерального закона «Об акционерных обществах». Акционерные общества могут быть открытыми или закрытыми, что отражается в их уставах и фирменном наименовании.

Открытым АО признается общество, акции которого распределяются среди неограниченного круга лиц путем открытой подписки на выпускаемые акции или путем их свободной продажи в порядке, установленном законодательством РФ. Открытое общество вправе проводить закрытую подписку на выпускаемые им акции, за исключением случаев, когда возможность проведения закрытой подписки ограничена уставом общества или требованиями правовых актов РФ.

Закрытым АО признается общество, акции которого распределяются только среди его учредителей или иного, заранее определенного, круга лиц. Такое общество не вправе проводить открытую подписку на выпускаемые им акции.

Акция – это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации.

Уставный капитал общества составляет номинальную стоимость акций общества, приобретенных акционерами. Акции общества, могут быть привилегированными и простыми (обыкновенными) акциями.

Обыкновенная (простая) именная акция – это акция, дающая право ее владельцу на получение дивидендов из части прибыли, оставшейся после выплаты дивидендов обладателям привилегированных акций, а в случае ликвидации общества – право на получение части его имущества.

Обыкновенные акции дают его собственнику право голоса на общем собрании акционеров. Номинальная стоимость всех обыкновенных акций общества должна быть одинаковой.

Привилегированная именная акция – это акция, дающая ее собственнику преимущество перед держателями простых акций при распределении дивидендов и имущества акционерного общества при его ликвидации, Привилегированные акции не дают их собственнику право голоса на общем собрании акционеров, но приносят ему фиксированные дивиденды вне зависимости от величины прибыли, полученной акционерным обществом за конкретный период.

Уставный капитал, в зависимости от состояния задолженности акционеров и участников общества, и согласно Плану счетов бухгалтерского учета финансово-хозяйственной деятельности организации, можно учитывать на следующих субсчетах счета «Уставный капитал»:

1) «Объявленный капитал» – в сумме, записанной в учредительных документах (уставе);

2) «Подписной капитал» – на стоимость акций, по которым произведена подписка;

3) «Оплаченный капитал» – в размере средств, внесенных участниками в момент подписки и стоимости акций, реализованных фондом в свободной продаже;

4) «Изъятый капитал» – стоимость акций, изъятых из обращения путем выкупа их обществом у участников (акционеров).

С момента регистрации общества все акции учитываются на субсчете «Объявленный капитал».

По завершении подписки на акции на их номинальную стоимость делается запись об уменьшении средств на субсчете «Объявленный капитал» и увеличению средств на субсчете «Подписной капитал». Подписка на акции – один из этапов учреждения корпорации. Если подписка не покрывает определенной в уставе величины уставного капитала, то корпорация считается несостоявшейся. Подписка на акции является договором, в рамках которого каждый из подписавшихся обязуется внести известную сумму в уставный капитал корпорации в качестве своего вклада или части его.

По внесении в реестр акционеров участников подписки (после оплаты ими предусмотренной законодательством стоимости выкупаемых акций) номинальная стоимость полученных участниками акций перечисляется с субсчета «Подписной капитал» на субсчет «Оплаченный капитал».

Аналитический учет на счете «Уставный капитал» ведется в разрезе видов акций: обыкновенных и всех типов привилегированных.

Сальдо по субсчету «Подписной капитал» на конец отчетного периода будет соответствовать неоплаченному подписному капиталу.

Денежная оценка имущества, вносимого в оплату акций при учреждении общества, производится по соглашению между учредителями. При оплате дополнительных акций неденежными средствами денежная оценка имущества, вносимого в оплату акций, производится советом директоров общества.

Учет операций по изменению уставного капитала регламентируется Федеральным законом «Об акционерных обществах» и Планом счетов бухгалтерского учета финансово-хозяйственной деятельности организации.

Уставный капитал общества может быть увеличен путем увеличения номинальной стоимости акций и размещения дополнительных акций.

Увеличение размера уставного капитала путем увеличения номинальной стоимости акций (без увеличения числа акций) возможно только за счет:

1) средств, полученных акционерным обществом-эмитентом от продажи своих акций сверх их номинальной стоимости (эмиссионного дохода);

2) остатков фондов специального назначения (фонда накопления, фонда потребления, фонда социальной сферы) общества-эмитента по итогам предыдущего года;

3) нераспределенной прибыли этого общества по итогам предыдущего года;

4) дивидендов, которые начислены, но не выплачены акционерам и которые могут использоваться для капитализации с согласия акционеров и после удержания и перечисления в бюджет соответствующих налогов;

5) средств от переоценки основных фондов акционерного общества-эмитента.

Средства, полученные организациями за акции, до подведения итогов эмиссии еще не являются для него собственными. Например, в случае каких-то нарушений законодательства (особенно ущемления прав части акционеров), соответствующие органы могут аннулировать итоги эмиссии, признав ее недобросовестной, и эти средства придется возвращать инвесторам.

До внесения изменений в устав документом, подтверждающим, что полученные в ходе эмиссии средства не являются безвозмездными, служит зарегистрированное решение о выпуске ценных бумаг, а также (в случаях, предусмотренных законом) проспект эмиссии акций.

Дополнительные акции общества должны быть оплачены в течение срока, определенного в соответствии с решением об их размещении, но не позднее одного года с момента их приобретения (размещения).

Уменьшение уставного капитала – право общества, а в случаях, предусмотренных федеральным законом «Об акционерных обществах», – его обязанность.

Уменьшение уставного капитала может происходить:

- 1) при выходе акционеров или участников из общества;
- 2) при реорганизации акционерного общества;
- 3) при наличии убытков у акционерного общества.

В последнем случае величину уставного капитала акционерного общества необходимо уменьшить до размеров чистых активов.

Уменьшение уставного капитала отражается в учете только после того, как соответствующие изменения в учредительных документах будут зарегистрированы.

Уставный капитал может быть уменьшен двумя способами:

- 1) путем уменьшения номинальной стоимости акций;
- 2) путем выкупа у акционеров акций и последующего их аннулирования.

Уменьшение уставного капитала общества путем приобретения и погашения части акций допускается, если такая возможность предусмотрена уставом общества.

6.1.2. Добавочный капитал

Добавочный капитал представляет собой капитал организации, который образуется в результате:

- 1) увеличения стоимости основных средств в результате переоценки;
- 2) эмиссионного дохода;
- 3) присоединения к добавочному капиталу суммы использованных целевых инвестиционных средств.

Учет добавочного капитала ведется на счете «Добавочный капитал». Планом счетов не предусмотрены субсчета к данному счету, поэтому предприятия могут самостоятельно открывать субсчета по элементам формирования добавочного капитала, например:

- «Прирост стоимости имущества в результате переоценки»;
- «Эмиссионный доход»;
- и др.

Организация имеет право не чаще одного раза в год (на начало отчетного года) переоценивать объекты основных средств, если это оговорено в учетной политике.

При продаже акций корпорации по цене выше номинала образуется эмиссионный доход в виде разницы между продажной ценой акций и их номинальной стоимостью.

В некоммерческих организациях в состав добавочного капитала включаются фактически использованные по целевому назначению бюджетные средства в соответствии с инвестиционной программой организации.

Средства добавочного капитала могут направляться:

1) на погашение сумм от снижения стоимости основных средств в результате переоценки;

2) на увеличение нераспределенной прибыли при списании объектов основных средств, подвергавшихся дооценке;

3) на увеличение уставного капитала организации.

1. Погашение сумм снижения стоимости основных средств в результате переоценки

При уценке основных средств, которые в предыдущие годы подвергались дооценке, сумма уценки, равная сумме предыдущей дооценки, относится на добавочный капитал.

2. Увеличение нераспределенной прибыли при списании объектов основных средств, подвергавшихся дооценке. Если выбывает объект основных средств, по которому производилась дооценка, то сумма его дооценки, числящаяся на счете 83, списывается на нераспределенную прибыль:

3. Увеличение уставного капитала. Увеличение уставного капитала общества может осуществляться за счет имущества общества, в частности, за счет средств добавочного капитала.

Данная операция должна быть отражена в учете только после внесения соответствующих изменений в учредительные документы организации.

6.1.3. Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)

Сумма бухгалтерской прибыли, полученная после вычета перечисленных расходов, представляет собой нераспределенную прибыль, поступающую в распоряжение учредителей для ее использования после утверждения итогов производственно-финансовой деятельности за истекший отчетный год. Финансовый результат отчетного периода отражается как *нераспределенная прибыль* (непокрытый убыток), т.е. конечный финансовый результат, выявленный за отчетный период, за минусом причитающихся за счет прибыли установленных в соответствии с законодательством РФ налогов и иных аналогичных обязательных платежей, включая санкции за несоблюдение правил налогообложения.

Для обобщения информации о наличии и движении сумм нераспределенной прибыли или непокрытого убытка организации используют активно-пассивный счет «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)».

Аналитический учет по счету «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)» организуется таким образом, чтобы обеспечить формирование информации по направлениям использования средств.

В следующем за отчетным годом на основании решения общего собрания акционеров производится распределение чистой прибыли.

Чистая прибыль может быть направлена на выплату дивидендов, создание и пополнение резервного капитала (фонда), покрытие убытков прошлых лет и на другие цели, в том числе – развитие деятельности.

6.2. Анализ собственного капитала

Цель анализа – оценка достаточности собственного капитала для деятельности организации и соблюдения законодательно установленных требований при формировании составляющих собственного капитала.

Источником информации для анализа является «Отчет об изменениях капитала», который позволяет провести анализ в динамике за два последних года за счет того, что в ней приводится информация не только на начало и конец отчетного года, но и на начало года, предшествующего отчетному.

Анализ осуществляется в семь этапов. Каждый этап предполагает сопоставление показателей за исследуемый и за предыдущий период.

Этап 1. Оценивается достаточность собственного капитала для деятельности организации. Данная оценка проводится на основе доли собственного капитала в итоге баланса. Научно-обоснованного значения данного показателя в литературе не существует. В российской литературе обычно используется значение 50%, в развитых капиталистических странах 70-80%.

Этап 2. Оценивается величина накопленных ресурсов. Накопленные ресурсы численно равны части собственных средств, которые корпорация заработала и реинвестировала. Они включают нераспределенную прибыль прошлых лет и отчетного года (или убыток) и резервный капитал. Если сумма непокрытого убытка превышает сумму нераспределенной прибыли и резервного капитала, то величина накопленного капитала принимается равной нулю.

Величина накопленных ресурсов в определенной степени характеризует деловую активность организации, которая проявляется в получении прибыли и ее реинвестировании. В общем случае, распределение прибыли между акционерами соответствует цели создания корпорации. Однако оно нецелесообразно при ее неудовлетворительной платежеспособности или при намерении осуществить значительные расходы.

Во многих информационных источниках деловая активность организации оценивается на основе показателей оборачиваемости. Недостатком такой оценки является то, что не учитываются финансовые результаты деятельности корпорации.

Этап 3. Оценивается соответствие законодательству величины уставного капитала.

Уставный капитал организации определяет минимальный размер

имущества, гарантирующего интересы ее кредиторов.

Уставный капитал корпорации должен составлять: для открытого общества – не менее 1000 минимальных размеров оплаты труда (МРОТ), для закрытого общества – не менее 100 МРОТ.

Этап 4. Оценивается полнота оплаты уставного капитала.

Срок, в течение которого должен быть полностью оплачен уставный капитал, не должен превышать один год.

При неполной оплате уставного капитала в срок, установленный законодательством, корпорация обязана либо уменьшить величину уставного капитала, либо ликвидироваться.

Неоплаченная часть уставного капитала равна задолженности учредителей. В формах финансовой отчетности данная задолженность обособленно не приводится. Но она может быть вычислена, исходя из формулы для расчета величины чистых активов (эта формула приведена при рассмотрении следующего этапа анализа собственного капитала).

Этап 5. Сумма уставного капитала сравнивается со стоимостью чистых активов. Стоимость чистых активов должна быть больше суммы уставного капитала.

Этап 6. Оценивается величина резервного капитала. Размер резервного фонда акционерного общества регламентируется уставом, но не должен быть меньше 5 % от его уставного капитала. Размер ежегодных отчислений в резервный фонд не может быть менее 5 % от чистой прибыли до достижения величины резервного фонда, указанной в уставе общества.

Этап 7. Оценивается правомерность выплат доходов собственникам.

Сумма начисленных доходов акционерам приводится в «Отчете о движении капитала» по строке «Дивиденды» (за отчетный год).

Корпорация не вправе принимать решение о выплате доходов собственникам, в частности, при неполной оплате уставного капитала (Гражданский кодекс РФ; закон об акционерных обществах).

7. ЗАЁМНЫЕ ИСТОЧНИКИ РЕСУРСОВ КОРПОРАЦИИ

7.1. Состав заёмных источников ресурсов

В процессе деятельности у организаций возникает потребность в заёмных средствах для обеспечения своих планов и проектов. Гражданским кодексом РФ установлены следующие виды договорных обязательств, оформляющих заёмные отношения: 1) заём; 2) кредит; 3) товарный и коммерческий кредит (как особые разновидности кредита).

К самостоятельным видам относятся отношения, возникающие при выдаче векселей и выпуске и продаже облигаций.

Заёмные средства, оформленные соответствующими договорами, отражаются по строкам «Заёмные средства» разделов «Долгосрочные обязательства» и «Краткосрочные обязательства» бухгалтерского баланса.

В соответствии со ст. 807 ГК РФ под *договором займа* понимается передача одной стороной (заимодавцем) в собственность другой стороне (заемщику) денежных средств или других вещей, определенных родовыми признаками. Заемщик обязуется возвратить займодавцу такую же сумму денег (сумму займа) или равное количество других полученных им вещей. Кроме того, займодавец имеет право на получение с заемщика процентов на сумму займа в размере и в порядке, определенных договором.

При этом займодавец имеет право на получение с заемщика процентов в размере и порядке, определенных договором. Если отсутствуют иные соглашения, то проценты по договору выплачиваются ежемесячно.

По *кредитному договору* согласно ст. 819 ГК РФ банк или иная кредитная организация (кредитор) предоставляет денежные средства (кредит) заемщику в размере и на условиях, предусмотренных договором, а заемщик обязуется возвратить полученную денежную сумму и уплатить проценты за пользование кредитом.

В случаях, предусмотренных законодательством РФ, организация может привлекать заёмные средства путем выдачи векселей, выпуска и продажи облигаций.

Между договором займа и кредитным договором существуют отличия (таблица 10.1).

Таблица 10.1 – Различия займа и кредита

Признак	Кредит	Заём
Форма предоставления	Только в виде денежных средств	Любые вещи, в том числе денежные средства
Уплата процентов	Обязательное условие договора	Не обязательное условие договора
Кредитор (займодавец)	Только банк или кредитная организация	Любое юридическое или физическое лицо

В настоящее время *товарный кредит* предназначен для удовлетворения потребностей лица в продуктах производства и потребления, которые на момент включения договора у этого лица отсутствуют. Статья 822 Гражданского кодекса РФ дает определение товарного кредита. Договор товарного кредита предусматривает обязанность одной стороны предоставить другой стороне вещи, определенные родовыми признаками. Как правило, предметом данного договора являются такие товары, как сельскохозяйственная продукция, полуфабрикаты, сырье, горючесмазочные материалы и т.п., недостаток которых может быть восполнен за счет заимствования у другого лица. Поскольку договор товарного кредита заключается, как правило, в производственных целях, к нему применяются не только правила о займе (кредите), но и условия о количестве, об ассортименте, о качестве, о таре и другие правила главы о купле-продаже товаров, если иное не предусмотрено кредитным договором. Стороны договора – любые субъекты гражданского права.

При *коммерческом кредите* в договор включается условие, в силу которого одна сторона предоставляет другой стороне отсрочку или рассрочку исполнения какой-либо обязанности (уплатить деньги либо передать имущество, выполнить работы или услуги). Предоставление подобного кредита неразрывно связано с тем договором, условием которого является. Коммерческим кредитованием может считаться всякое несовпадение во времени встречных обязанностей по заключенному договору, когда товары поставляются (работы выполняются, услуги оказываются) ранее их оплаты, либо платеж производится ранее передачи товаров (выполнения работ, оказания услуг).

В большинстве случаев коммерческое кредитование осуществляется без специального юридического оформления, в силу одного из условий заключенного договора (об авансе, о рассрочке и др.). Для этих целей в ст.823 Гражданского кодекса РФ сформулировано правило о том, что к коммерческому кредиту применяются правила главы о займе, если иное не предусмотрено правилами о договоре, из которого возникло соответствующее обязательство, и не противоречит существу такого обязательства.

Кроме строки «Заемные средства», существует группа показателей заемных средств, образовавшихся в силу взаиморасчетов между корпорацией и поставщиками материальных ценностей, работниками, государством, внебюджетными фондами. Эта группа объединена названием «Кредиторская задолженность». В унифицированном бланке бухгалтерского баланса указанная группа не детализирована по конкретным видам статей. Однако организации, исходя из принципа существенности, специфики видов деятельности и особенностей производства, рекомендуется привести такую детализацию. Это

как минимум поможет дать более полную и достоверную информацию о финансовом положении корпорации для пользователей отчетности. Конкретный выбор наименований (видов) статей определяется организацией и закрепляется в ее учетной политике. При расшифровке показателя «Кредиторская задолженность» за основу обычно берут следующую детализацию:

- задолженность перед поставщиками и подрядчиками;
- задолженность перед персоналом организации;
- задолженность перед внебюджетными фондами;
- задолженность по налогам и сборам.

Необходимую детализацию задолженности по ее составу (перед поставщиками, персоналом, внебюджетными фондами, по налогам и сборам и т.д.) приводят в расшифровке к балансу.

Задолженность перед поставщиками и подрядчиками. По этой строке промежуточной отчетности отражают краткосрочную кредиторскую задолженность корпорации перед поставщиками и подрядчиками, которая сформировалась по состоянию на конец отчетного периода. В данной строке указывают кредитовое сальдо следующих счетов по учету расчетов:

- «Расчеты с поставщиками и подрядчиками» в части полученных, но не оплаченных материальных ценностей, результатов работ или услуг;
- «Расчеты с разными дебиторами и кредиторами» в части начисленных к уплате санкций за нарушение компанией условий хозяйственных договоров, а также задолженностей перед поставщиками и подрядчиками, не учтенных по счету «Расчеты с поставщиками и подрядчиками».

При этом в сумме кредиторской задолженности учитывают НДС и акцизы, предъявленные поставщиком (подрядчиком).

Задолженность перед персоналом организации. По этой строке промежуточной отчетности отражают задолженность перед сотрудниками фирмы по начисленным и не выданным им суммам, которая сформировалась по состоянию на конец отчетного периода. В данной строке указывают кредитовое сальдо следующих счетов по учету расчетов с персоналом:

- «Расчеты с персоналом по оплате труда» в части начисленной, но не выданной на конец года заработной платы, компенсационных выплат, премий, отпускных выплат, пособий по временной нетрудоспособности и т.д. (за исключением задолженности по дивидендам, начисленным сотрудникам компании);
- «Расчеты с подотчетными лицами» в части непогашенной задолженности перед подотчетными лицами по перерасходованным ими суммам;
- «Расчеты с разными дебиторами и кредиторами» в части сумм, начисленных работникам и депонированным в результате их неявки.

Заработная плата работникам начисляется по дебету счетов учета затрат и кредиту счета «Расчеты с персоналом по оплате труда». Порядок ее отражения в учете зависит от того, сотрудникам какого именно подразделения она выплачивается. Так, расходы на заработную плату отражают по дебету счетов:

- «Вложения во внеоборотные активы» – работникам, занятым в создании основных средств или нематериальных активов;

- «Заготовление и приобретение материальных ценностей» – работникам заготовительно-складского подразделения, занятым заготовкой материалов;

- «Основное производство» – работникам, занятым в основном производстве;

- «Вспомогательные производства» – работникам, занятым в подразделениях, которые для основного производства являются подсобными (например, обслуживание транспортом, ремонт основных средств, изготовление инструментов и инвентаря, возведение временных сооружений и т.д.);

- «Общепроизводственные расходы» – работникам, занятым в обслуживании основного и вспомогательного (подсобного) производств;

- «Общехозяйственные расходы» – работникам, занятым в административно-управленческом подразделении компании (например, сотрудникам бухгалтерии или руководителям компании);

- «Брак в производстве» – работникам, занятым в исправлении допущенного в основном производстве брака;

- «Обслуживающие производства и хозяйства» – работникам, занятым в подразделениях, деятельность которых не связана с производством (например, жилищно-коммунального хозяйства, мастерских бытового обслуживания, столовых и буфетов для сотрудников, детских дошкольных учреждений, домов отдыха, санаториев, домов культуры и т.д.);

- «Расходы на продажу» – при оплате труда всех сотрудников компании (в торговых фирмах) или при начислении заработной платы продавцам и другим работникам, занятым в продаже готовой продукции (в производственных компаниях);

- «Прочие доходы и расходы» – при оплате труда работников непромышленной сферы, начислении выплат, не связанных с производством или продажами (например, материальной помощи, вознаграждений к праздничным датам), оплате труда сотрудников, занятых в деятельности компании, связанной с получением прочих доходов (например, сдачей имущества в аренду или ликвидацией последствий чрезвычайных ситуаций).

Задолженность перед внебюджетными фондами. В составе этого долга отражают задолженность компании по начисленным и не перечисленным по состоянию на конец отчетного периода страховым взносам в Пенсионный фонд РФ, Фонд социального страхования РФ, фонды обязательного медицинского

страхования. Кроме того, здесь указывают и задолженность по штрафным санкциям, подлежащим перечислению во внебюджетные фонды. Эти суммы учитывают по кредиту счета «Расчеты по социальному страхованию и обеспечению». В данную строку вписывают кредитовое сальдо по этому счету.

Задолженность по налогам и сборам. По этой строке отражают задолженность компании по начисленным и не перечисленным по состоянию на конец отчетного периода года налогам. В частности налогу на прибыль, НДС, налогу на имущество, транспортному, земельному налогам и т.д.

После «Кредиторской задолженности» в бухгалтерском балансе идет строка «Доходы будущих периодов». По данной строке отражаются доходы, полученные в отчетном периоде, но относящиеся к следующим отчетным периодам (состав доходов будущих периодов значительно изменился с 2010 года!):

– бюджетные средства, направленные коммерческой организацией на финансирование расходов;

– разницы между общей суммой лизинговых платежей согласно договору лизинга и стоимостью лизингового имущества.

Указанные суммы отражаются по кредиту счета «Доходы будущих периодов». Другие суммы, учитывавшиеся на этом счете ранее 2011 года, относятся на соответствующие счета учета расчетов или включаются в доходы организации.

Кроме того, в составе доходов будущих периодов показываются неиспользованные на конец отчетного периода остатки средств целевого бюджетного финансирования, предоставленного организации, которые учитываются в бухгалтерском учете на счете «Целевое финансирование». В аналогичном порядке отражаются в отчетности и средства целевого финансирования, полученные в виде грантов, технической помощи (содействия) и т.п.

7.2. Организация процесса кредитования

Для получения кредита корпорация должна представить банку-кредитору следующие документы:

- 1) заявление-ходатайство на получение кредита;
- 2) заверенную нотариально копию устава корпорации;
- 3) заверенную нотариально карточку с образцами подписей и печати;
- 4) технико-экономическое обоснование потребности в кредите (бизнес-план);
- 5) бухгалтерский баланс на последнюю отчетную дату (заверенный налоговым органом);
- 6) справку из налогового органа о состоянии расчетов с бюджетом.

7) проект кредитного договора по форме, принятой в данном банке;

8) договор залога, или договор поручительства, или гарантийное письмо организации-гаранта, или договор о страховании ответственности заемщика на случай непогашения кредита и т.п.;

9) срочное обязательство-поручение на погашение кредита в соответствии с установленными сроками;

10) справки о полученных заемных средствах в других банках.

Все предъявленные документы тщательно проверяются и анализируются кредитным отделом банка.

При всей многовариантности организации кредитных отношений коммерческих банков со своими клиентами можно выделить в них следующие этапы.

Этап 1. Рассмотрение заявки на кредит и интервью с предполагаемым заемщиком. После предварительного изучения заявки дальнейшее ее рассмотрение проводят в беседе с полномочным представителем будущего заемщика, возвращаясь к содержащимся кредитной заявке сведениям по основным параметрам сделки и представленным заемщиком документам:

а) цель кредита. Необходимо убедиться в том, что кредит запрашивается для деятельности, предусмотренной уставом заемщика;

б) сумма кредита. Специалист кредитного отдела банка проверяет обоснованность заявки в отношении суммы запрашиваемого кредита, оценивает степень участия собственных средств клиента в финансировании кредитуемого мероприятия, сопоставляет сумму кредита с оборотами по расчетному счету заемщика и с объемом его хозяйственной деятельности. Все сведения должны быть подтверждены конкретными документами. Например, договорами, бизнес-планом, предварительным соглашением с контрагентами и т.п.;

в) порядок погашения. Проверяется соответствие сроков погашения кредита и уплаты процентов по нему реальным возможностям клиента. Для этого используются данные технико-экономического обоснования кредита (бизнес-плана), график поступления средств на расчетный счет в период действия кредитных отношений;

г) изучается характер деловых связей потенциального заемщика с потребителями его продукции. Это особенно важно тогда, когда доход поступает от небольшого количества контрагентов или связан с какой-то одной крупной сделкой, так как в подобных условиях риск существенно возрастает. Если погашение кредита предусматривается за счет реализации активов заемщика (недвижимость, ценные бумаги и т.д.), то проверяется соответствие суммы и сроков возможных денежных поступлений срокам возврата и сумме запрашиваемого кредита;

д) срок кредита. При его рассмотрении исходят из того, что чем длительнее срок кредитного договора, тем выше риск непогашения и вероятность того, что возникнут непредвиденные трудности, в силу которых заемщик не сможет вернуть деньги в установленный срок;

е) изучение реальности обеспечения рассматривается как важнейший элемент сделки. В качестве обеспечения кредита могут выступать, например:

– залог ликвидного имущества;

– гарантии юридических лиц, располагающих достаточными для выполнения обязательств по кредиту средствами;

– страхование риска непогашения кредита.

Формы обеспечения кредита определяются в каждом конкретном случае с учетом характера кредитуемого мероприятия;

ж) порядок уплаты процентов.

При проведении беседы представитель банка должен сформировать мнение о руководителе предприятия и его главном бухгалтере, сосредоточив внимание на следующих их качествах: порядочность; степень откровенности при изложении собственных планов; репутация; знание финансовых дел; наличие необходимого опыта и навыков для того, чтобы довести до успешного завершения задуманное мероприятие; готовность выполнить взятые на себя обязательства.

Риск по кредиту необходимо оценить по возможности более полно уже на первом этапе. Поэтому, если в ходе беседы потенциального заемщика и работником банка не будут получены удовлетворительные ответы на ключевые вопросы, связанные с выдачей кредита, то эта сделка не должна быть заключена.

Этап 2. Анализ кредитоспособности предполагаемого заемщика и оценка достоверности представленных им сведений о финансовом положении и бизнес-плане.

На этом этапе кредитного процесса работник банка получает непосредственно от руководителя организации-заемщика полный пакет документов в соответствии с утвержденным правлением банка перечнем; удостоверяет его личность по паспортным данным, о чем делается отметка в кредитной заявке; производит экономический анализ, пользуясь имеющейся и полученной от заемщика информацией, которая включает сведения о полноте формирования уставного капитала, о взаимоотношениях клиента с банком в прошлом, их длительности и прочности.

Особое внимание уделяется выполнению клиентом обязательств перед банком в установленные сроки; обеспеченности готовой продукции (товара) рынком сбыта; наличию договоров на реализацию ценностей по кредитуемой операции с рассмотрением условий их поставки и реализации; формам расчетов; наличию возможностей предъявления штрафных санкций за

неисполнение договорных обязательств покупателем. Изучаются объем реализации продукции (работ, услуг) в предшествующие периоды; техническое оснащение и его состояние; степень амортизации основного оборудования; наличие складских помещений (числятся ли они на балансе, если собственные, и имеется ли договор аренды, если помещения арендованные) и их характеристика; квалификация персонала; внешняя среда, в которой действует клиент (воздействие региональных и отраслевых факторов).

На этом этапе кредитного процесса определяется кредитоспособность заемщика, то есть возможность клиента вернуть кредит и проценты в обусловленный срок. Следует различать понятия «кредитоспособность» и «платежеспособность». *Кредитоспособность – это способность предприятия не потерять свою платежеспособность после получения кредита и начала целевого использования данных привлеченных средств.*

Методик анализа кредитоспособности очень много. Каждый банк имеет свою методику, утвержденную руководством банка. Несмотря на то, что по содержанию аналитических процедур она часто является заимствованной у других кредитных организаций, ее относят к документам ограниченного пользования. Поэтому в данном учебном пособии эти методики не рассматриваются. Однако, совершенно определенно известно, что перед определением собственно кредитоспособности определяется достигнутый потенциальным заемщиком уровень финансового положения.

Оценка достоверности представленных потенциальным заемщиком сведений о финансовом положении и бизнес-плане может быть проверена только посредством посещения территории организации-заемщика и ознакомлением с его реальной деятельностью и состоянием имущества.

Этап 3. Подготовка кредитного договора. Определив возможность выдачи кредита, соответствующие работники банка подготавливают кредитный договор с заемщиком. В нем предусматриваются: цель; сумма; срок кредита; условия и порядок его выдачи и погашения; формы обеспечения обязательств; процентные ставки и порядок уплаты процентов; права и ответственность сторон по выдаче и погашению кредита; перечень документов, представляемых в банк для наблюдения за движением кредита и финансовым положением заемщика и периодичность их представления; другие условия, а также контрольные функции банка в процессе кредитования. Кроме того, банк формирует кредитное досье заемщика, включающее все документы и расчеты, представленные и созданные в процессе рассмотрения вопроса о выдаче кредита. В дальнейшем досье может дополняться.

Этап 4. Оформление кредита и контроль за выполнением его условий.

Кредитным отделом банка оформляется распоряжение операционному отделу на выдачу кредита, в котором указываются наименование заемщика, сумма, шифр кредита и символ отрасли, направление и предельный срок

кредита, периодичность и форма уплаты процентов, их размер по срочной и просроченной задолженности.

В целях обеспечения целевого характера кредита и совершения намеченной сделки денежные средства кредита направляются, как правило, непосредственно на оплату расчетных документов за кредитуемые товарно-материальные ценности, выполненные работы и оказанные услуги. Погашение кредита может осуществляться единовременно и частями. При единовременном погашении вся задолженность по кредиту должна быть погашена не позднее дня наступления срока платежа в соответствии с оформленным срочным обязательством. При погашении кредита частями срочные обязательства могут оформляться на каждую конкретную часть, либо в кредитном договоре может быть предусмотрен условный срок погашения кредита. Этот срок фиксируется в отдельном обязательстве с последующим переоформлением на конкретный срок погашения, исходя из фактически сложившейся задолженности по ссуде и поступления средств на счет заемщика.

Погашение кредита и процентов по нему при наступлении срока платежа производится в порядке, определенном кредитным договором, путем списания средств с расчетного счета заемщика согласно его обязательству. В тех случаях, когда расчетный счет заемщика находится в другом банке, погашение задолженности по кредиту и уплата процентов по нему производятся платежным поручением заемщика или на основании платежного требования-поручения, выставленного банком-кредитором.

При непогашении задолженности по кредиту и процентов по нему в сроки, установленные кредитным договором, из-за отсутствия средств на счете заемщика, банк предъявляет задолженность к взысканию с учетом форм обеспечения кредита в соответствии с действующим законодательством. В отдельных случаях по обоснованному ходатайству заемщика банк может предоставить отсрочку в погашении кредита с уплатой процентов повышенного размера. Невозвращенные в срок ссуды перечисляются в разряд просроченных с применением к заемщику финансовых санкций.

7.3. Анализ заемных источников ресурсов

7.3.1. Анализ структуры и динамики заемного капитала

Цель анализа – оценка рациональности структуры заемного капитала.

Анализ заемного капитала проводится в два этапа. Каждый этап предполагает сопоставление показателей за исследуемый и за предыдущий период.

Этап 1. Оценка доли заемного капитала в итоге баланса. На основе данного показателя делается вывод о степени финансовой зависимости (независимости) корпорации.

Этап 2. Оценка структуры заемного капитала на основе нижеследующей характеристики его составляющих.

Кредиты являются дорогостоящими заемными средствами за счет высоких процентных ставок и значительных санкций в случае несвоевременного погашения.

Погашение долгосрочных кредитов может оказаться обременительным для организации, поскольку требует уплаты значительных процентов в течение длительного времени. Поэтому долгосрочные заемные средства имеет смысл использовать только для приобретения основных средств и нематериальных активов, стоимость которых, как правило, значительна и возмещается в течение длительного периода времени. Нерациональным является получение кредитов и одновременное предоставление средств другим организациям (в виде значительной дебиторской задолженности или финансовых вложений).

Кредиты и займы являются стабильными заемными средствами, так как предоставляются на относительно длительный срок.

Кредиторская задолженность представляет собой наиболее дешевый, но и самый нестабильный вид заемных средств (срок коммерческого кредита, как правило, недлительный).

7.3.2. Анализ кредиторской задолженности

Цель анализа – оценка приемлемости структуры кредиторской задолженности.

Анализ проводится в шесть этапов. Каждый этап предполагает сопоставление показателей за исследуемый и за предыдущий период.

Этап 1. Расчет и оценка доли в итоге баланса и темпа прироста кредиторской задолженности. Это позволит получить общее представление о ее значимости для организации и изменении. Данный анализ повторять не следует, если он уже был проведен при исследовании заемного капитала.

Этап 2. Анализ структуры кредиторской задолженности. Вывод о приемлемости распределения кредиторской задолженности по ее видам делается на основе следующих положений.

Несвоевременное погашение задолженности перед бюджетом и государственными внебюджетными фондами неминуемо влечет значительные санкции. Обычно большая величина данной задолженности дает основание предположить, что в ее составе имеется просроченная. В этом случае необходим детальный внутренний анализ указанной задолженности.

Задолженность прочим кредиторам может содержать задолженность по возмещению материального ущерба, суммы санкций за нарушение хозяйственных договоров и тому подобное. Поэтому наличие значительной задолженности данного вида нежелательно. Для более обоснованного вывода, если данная задолженность существенна, необходимо знать ее состав (должен быть раскрыт в Пояснительной записке).

Наличие задолженности по полученным авансам выгодно для организации, поскольку они представляют собой бесплатные заемные средства. Кроме того, получение авансов обеспечивает своевременное погашение задолженности покупателями. Для более обоснованной оценки величины полученных авансов следует их сравнить с суммой авансов выданных.

При анализе структуры кредиторской задолженности определяется ее доля, в обеспечение погашения которой выдано имущество (векселя, предметы залога).

Этап 3. Оценивается величина непогашенной в срок кредиторской задолженности, списанной на прибыль в связи с истечением срока исковой давности. Срок исковой давности составляет три года. Для уточнения информации следует рассчитать соотношение кредиторской задолженности, списанной на прибыль, и ее остатка на начало года. Этот показатель характеризует надежность организации как делового партнера.

Этап 4. Оценивается величина уплаченных штрафов, пени, неустоек. Как правило, они выплачиваются вследствие несвоевременного погашения долгов. Для оценки значимости величины этих штрафов, их сумму можно соотнести с суммой кредиторской задолженности на начало года.

Этап 5. Анализируется период погашения кредиторской задолженности. Данный показатель может быть рассчитан, если в отчетности указана сумма погашенной кредиторской задолженности или есть доступ к регистрам бухгалтерского учета. Расчет осуществляется делением среднего остатка кредиторской задолженности на сумму ее погашения за год и умножением на количество дней в году.

Этап 7. Оценивается величина просроченной кредиторской задолженности. Данный анализ возможен, если в Пояснительной записке указана ее сумма. В этом случае следует рассчитать долю непогашенной в срок задолженности в ее общей сумме и темп прироста.

8. КОРПОРАЦИЯ И РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ

8.1. Ценные бумаги как альтернативный источник финансирования экономики

Рыночная экономика выработала альтернативный источник финансирования – привлечение заемных средств за счет эмиссии некоторых видов ценных бумаг.

РЦБ имеет ряд функций, которые условно можно разделить на две группы:

- 1) общерыночные, присущие обычно каждому рынку;
- 2) специфические, которые отличают РЦБ от других рынков.

К *общерыночным* функциям относятся:

1) коммерческая функция, т.е. получение прибыли от операций на данном рынке;

2) ценообразующая функция, то есть рынок обеспечивает процесс сложения рыночных цен, их постоянное движение, прогнозирование и т.д.;

3) информационная функция, то есть рынок производит и доводит до своих участников рыночную информацию об объектах торговли и самих участниках;

4) регулирующая функция, то есть рынок создает правила торговли участия в ней, порядок разрешения споров между участниками, устанавливает приоритеты, органы контроля, управления и т.д.

К *специфическим* функциям РЦБ относятся:

1) перераспределительная функция денежных средств от владельцев пассивного капитала к владельцам активного капитала;

2) функция страхования финансовых рисков, то есть перераспределение рисков между владельцами рыночных активов для их защиты от неблагоприятного изменения цен, стоимости или доходности этих активов.

Перераспределительная функция может быть разбита на три подфункции:

1) перераспределение денежных средств между отраслями и сферами рыночной деятельности;

2) перевод сбережений, прежде всего населения, из непроизводительной формы в производительную;

3) финансирование дефицита государственного бюджета на неинфляционной основе, т.е. без выпуска в обращение дополнительных денежных средств.

Ценные бумаги существуют лишь в сфере обращения. Для ценной бумаги в сфере обращения сосредоточены все этапы ее жизни, которые в совокупности составляют ее кругооборот. Последний включает три стадии:

1) выпуск, т.е. обмен заемного капитала на титул (юридически «титул» – основание к.-л. права);

2) собственно обращение как переход права собственности на нее от одного владельца к другому;

3) гашение, или изъятие, титула из обращения, или его обратный обмен на действительный капитал.

Перечисленные стадии кругооборота ценной бумаги имеют свои особенности: в первой и третьей стадиях ценная бумага пребывает только однажды, а во второй стадии, в обращении, проходит большая часть ее существования.

Если ценная бумага, приносящая доход, по каким-либо причинам не обращается, не переходит «из рук в руки», то она по экономической форме превращается в депозит, по которому начисляется установленный для него доход (процент). Экономическая природа ценных бумаг и депозита (например, банковского) различна. Депозит — это форма существования денежного, т.е. действительного, капитала, а ценная бумага может быть только его представителем (титулом). Депозит в своей непосредственной форме обращаться не может, а ценная бумага может свободно переходить от одного владельца к другому различными рыночными способами.

Экономическое достоинство ценной бумаги состоит в том, что она может многократно обращаться, в отличие от действительного капитала, для которого процесс обращения — лишь одна из стадий его кругооборота, и чем она короче, тем при прочих равных условиях лучше, так как больший доход может быть создан тем же размером действительного капитала.

Как и любой товар, ценная бумага имеет потребительную стоимость и стоимость. Потребительная стоимость находит свое выражение в тех правах, которыми наделена конкретная ценная бумага. В отличие от обычного товара, потребительная стоимость которого вытекает из его вещной или материальной природы, потребительная стоимость ценной бумаги не имеет материальной основы, а коренится во взаимоотношениях между владельцем ценной бумаги и лицом, обязанным по ней. Хотя эти отношения и закрепляются законодательно, их осуществление всегда сопряжено с возможностью нарушения, неполного соблюдения и т.п. Мерой реализации прав, которыми наделена ценная бумага, или мерой ее потребительной стоимости, выступает качество ценной бумаги.

Качество ценной бумаги находит свое отражение в следующих свойствах:

1) ликвидности, т.е. мере воплощения права на переход от одного владельца к другому;

2) доходности, т.е. мере воплощения права на получение дохода ее владельцем;

3) риске, т.е. неопределенности, связанной с осуществлением прав, которыми она наделена (прежде всего на доход и обращение).

Понятие стоимости ценной бумаги не совпадает с понятием стоимости обычного товара как материализации общественно необходимого труда на его

производство, так как ценная бумага не производится. Ее экономической основой, или источником происхождения, является не непосредственно труд, а его абстрактная форма — капитал.

Ценная бумага есть единство титула капитала и самого капитала. Поэтому, в отличие от простого товара, ценная бумага обладает двумя стоимостями: стоимостью в качестве представителя действительного капитала, или нарицательной стоимостью, и стоимостью в качестве фиктивного капитала, или рыночной стоимостью.

Нарицательная стоимость (стоимость, которая обозначена) ценной бумаги находит свое выражение в той сумме денег, которую ценная бумага представляет при обмене ее на действительный капитал на стадии ее выпуска или гашения. Эта сумма денег называется *номиналом ценной бумаги*.

Рыночная стоимость ценной бумаги возникает в результате капитализации ее имущественных прав.

В практике рыночная цена ценной бумаги имеет разные названия: курсовая стоимость, курсовая цена, курс, рыночная котировка и т.п.

8.2. Экономические реквизиты ЦБ

Реквизиты ценной бумаги устанавливаются законом. Условно реквизиты можно разделить на две группы:

1) экономические, которые отражают экономическое содержание ценной бумаги;

2) неэкономические, или технические, которые хотя и не отражают экономического содержания, но необходимы для ее обращения.

Отсутствие какого-либо из реквизитов ценной бумаги лишает ее статуса ценной бумаги.

К техническим реквизитам относятся: порядковые номера, адреса, подписи, печати, наименование организаций, обслуживающих реализацию прав владельцев ценной бумаги, и т.п.

К экономическим реквизитам относятся:

1) форма существования – физический вид ЦБ;

2) срок существования – период, в течение которого ЦБ существует или совершает свой кругооборот;

3) принадлежность – порядок фиксации права собственности владельца ценной бумаги;

4) обязанное лицо – это юридическое или физическое лицо, которое несет обязательства по ценной бумаге перед ее владельцем;

5) номинал – это денежная оценка нарицательной стоимости ценной бумаги, т.е. цена, присвоенная (назначенная) ценной бумаге при ее обмене на действительный капитал в начале или в конце кругооборота;

б) предоставляемые права – это основания, которые позволяют владельцу ценной бумаги получать имущественные выгоды от обладания ею.

Формы существования ценной бумаги – документарная и бездокументарная.

Переход от бумажной формы ценной бумаги к безбумажной связан, во-первых, с нарастанием количества обращающихся ценных бумаг, прежде всего акций и облигаций.

Во-вторых, права, закрепляемые за владельцем ценной бумаги, могут быть реализованы безотносительно ее формы. Например, выплата дохода по ценной бумаге, купля-продажа ценной бумаги и т.п. могут производиться без наличия ее самой в качестве материального носителя этих прав.

В-третьих, безбумажная форма ценной бумаги может ускорять, упрощать и удешевлять ее обращение в части расчетов, передачи от одного владельца к другому, хранения, учета, налогообложения и т.п.

В-четвертых, это связано со структурными изменениями на рынке ценных бумаг (в частности, с увеличением числа именных ценных бумаг и снижением доли предъявительских ценных бумаг).

Срок существования ценной бумаги характеризуется не только периодом, в течение которого данная бумага существует на рынке, но и способом задания этого времени.

Каждая конкретная ЦБ имеет свой, заданный условиями ее выпуска, срок существования. По истечении срока существования конкретной ценной бумаги действительный капитал возвращается к последнему владельцу его титула.

Принадлежность ЦБ. Ценная бумага всегда имеет своего владельца, или лицо, которое обменяло свой действительный капитал на его титул. По порядку фиксации права собственности на нее, или фиксации ее владельца, она может быть или именной, или предъявительской.

Именная ценная бумага – это ЦБ, имя владельца которой зафиксировано на бланке и (или) в ее реестре собственников, который может вестись в обычной документарной и (или) электронной формах.

Предъявительская ценная бумага – это ценная бумага, имя владельца которой не фиксируется ни непосредственно на ней самой, ни как-либо иначе, и ее обращение не нуждается ни в какой регистрации.

Для участников рынка предъявительская ценная бумага имеет существенные преимущества перед именной, так как процесс перехода прав на капитал совершается мгновенно путем передачи ценной бумаги от ее продавца к покупателю, то есть скорость ее обращения и расчетов по ней высокая. Предъявительская ценная бумага может существовать только в документарной форме. Она передается простым вручением ее текущим владельцем новому владельцу.

Именная ЦБ, в отличие от предъявительской, обладает двумя важными свойствами. Во-первых, всегда известен ее владелец, а во-вторых, поскольку в

силу первого ее свойства все операции с ней обычно подлежат фиксации, регистрации, постольку эти операции становятся доступными для налогообложения.

Безбумажная ценная бумага — это всегда именная ценная бумага, так как в электронной памяти она зарегистрирована на определенное юридическое или физическое лицо.

Передача именной ценной бумаги, в отличие от предъявительской, осуществляется путем уступки требования, т.е. либо путем заключения двусторонней сделки, или цессии, либо путем одностороннего приказа ее владельца, или индоссамента.

Согласно российскому законодательству, по всем видам ЦБ *обязанными лицами* могут быть только юридические лица. Исключение составляет вексель, по которому *обязанными* могут быть и физические лица.

Главное *обязанное* лицо по ЦБ — это тот, кто ее выпустил путем обмена титула на действительный капитал, или эмитент. Эмитенты обычно делятся на две группы: государство и юридические лица (корпорации). Соответственно, выпускаемые ими ЦБ называются государственными и корпоративными. *Обязанное* по ценной бумаге лицо отвечает перед ее владельцем за реальность всех прав по ней, за их исполнение.

Номинал ЦБ представляет собой сумму денег, которая закрепляется за конкретной ценной бумагой на стадии ее выпуска и которая представляет собой денежную оценку действительного капитала в момент его обмена на титул либо на стадии выпуска, либо на стадии гашения.

На основе номинала ЦБ исчисляются те или иные показатели капитала юридического лица, *обязанного* по этой ценной бумаге, а также устанавливается (рассчитывается) начисляемый доход, т.е. плата за использование капитала, титулом или представителем которого и является данная ценная бумага. В практике начисляемый доход существует в двух формах: в форме дивиденда (по акциям) и процента (по остальным ценным бумагам).

По своей сути ценная бумага есть обмен действительного капитала на *совокупность прав*.

В самой общей форме ценная бумага дает ее владельцу два вида прав, составляющих ее экономическую суть:

1) право на возврат ее номинала и (или) на получение дохода с этого номинала;

2) право на обращение, то есть, право передачи этой ЦБ другому владельцу.

Если ЦБ для ее владельца является представителем просто товара или определенной суммы денег, то круг предоставляемых ею прав сводится к безусловному праву на их возврат, но главное — к праву передачи этой ЦБ от

одного владельца к другому на тех или иных условиях. Поэтому такие ЦБ могут выполнять функцию платежного средства.

Вследствие имеющихся у ценной бумаги прав она может выполнять функции:

- 1) обслуживания товарного и платежного оборотов капитала;
- 2) привлечения капитала для осуществления каких-либо проектов;
- 3) перераспределения капитала между странами, отраслями, рынками, экономическими субъектами;
- 4) наращивания капитала или обеспечения дохода для ее владельца.

Предоставляемые права следуют из определений соответствующих ценных бумаг (чтобы не вызывать необоснованных диспропорций в структуре данного учебного пособия, в нем, в качестве представителей корпоративных ценных бумаг будут рассмотрены только акции и облигации). Так, в федеральном законе «О рынке ценных бумаг» даны следующие определения.

Акция – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. Акция является именной ценной бумагой.

Облигация – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение от эмитента облигации в предусмотренный в ней срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигация может также предусматривать право ее владельца на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права. Доходом по облигации являются процент и/или дисконт.

8.3. Характеристика корпоративных ЦБ

8.3.1. Акция

Эмитента в акциях привлекает следующее:

- 1) это установленный законом способ формирования уставного капитала;
- 2) акционерное общество не обязано возвращать инвесторам их капитал, вложенный в покупку акций. Покупка ими акций рассматривается как долгосрочное финансирование затрат эмитента держателями акций. Хотя законом предусматриваются случаи, когда владельцы голосующих акций вправе требовать выкупа всех или части принадлежащих им акций, если затрагиваются их имущественные права. Например, если они голосовали против решения о реорганизации акционерного общества, против совершения

крупной сделки или не принимали участия в голосовании, но эти решения приняты;

3) выплата дивидендов не гарантируется;

4) размер дивидендов может устанавливаться произвольно, независимо от прибыли. Даже если имеется чистая прибыль, акционерное общество может всю прибыль направить на развитие производства и не выплачивать дивидендов.

Получив денежные средства за счет размещения выпущенных акций, эмитент имеет возможность использовать их для формирования производственных и непроизводственных основных и оборотных фондов.

Инвестора в акциях привлекает следующее:

1) право голоса в обмен на вложенный в акции капитал;

2) прирост капитала, связанный с возможным ростом цены акций на рынке;

3) дополнительные льготы, которые может предоставить акционерное общество своим участникам: скидки при приобретении продукции, производимой акционерным обществом, льготный проезд, льготные цены за проживание в гостинице и т.д.);

4) право преимущественного приобретения вновь выпущенных акций;

5) право на часть имущества акционерного общества, остающегося после его ликвидации и расчетов со всеми иными кредиторами.

Вместе с тем, приобретение акций связано с определенным риском инвестора:

1) выплата дивидендов не гарантируется;

2) право акционера на часть имущества при ликвидации реализуется в последнюю очередь;

3) значительное влияние на принятие решений в процессе управления имеет только держатель крупного пакета акций;

4) рост цен акций нестабилен, к тому же он характерен для крупных, успешно работающих акционерных обществ.

Акции обладают следующими свойствами:

1) права держателя акции сохраняются до тех пор, пока существует акционерное общество;

2) акционер не отвечает по обязательствам акционерного общества. Поэтому при банкротстве инвестор не потеряет больше того, что вложил в акцию;

3) для акции характерна неделимость, то есть совместное владение акцией не связано с делением прав между собственниками. Все они выступают как одно лицо, хотя акции могут расщепляться и консолидироваться.

При расщеплении одна акция превращается в несколько. Эмитентом это свойство акций может быть использовано для увеличения предложения акций данного вида. При расщеплении не изменяется величина уставного капитала. Например, при номинальной стоимости 1 акции в 10000 руб. выпускаются

четыре новых, поэтому номинальная стоимость новых акций становится равной 2500 руб. У акционеров изымаются старые сертификаты акций и выдаются новые, в которых указывается, что они владеют большим числом акций.

При консолидации число акций уменьшается, что может привести к росту их рыночной цены. Их номинальная стоимость возрастает, а размер уставного капитала остается прежним. Владельцы акций также получают новые сертификаты взамен изымаемых, в которых будет указано меньшее число новых акций.

Акция – это формальный документ, поэтому согласно определению ЦБ она должна иметь обязательные реквизиты. По существующим нормативным документам акция должна содержать следующие реквизиты:

- 1) фирменное наименование акционерного общества и его адрес;
- 2) наименование ценной бумаги — «акция»;
- 3) ее порядковый номер;
- 4) дата выпуска;
- 5) вид акции (простая или привилегированная);
- 6) номинальная стоимость;
- 7) имя держателя при выпуске именных акций;
- 8) размер уставного фонда на день выпуска акций;
- 9) количество выпускаемых акций;
- 10) срок выплаты дивидендов, ставка дивиденда и ликвидационная стоимость (только для привилегированных акций);
- 11) подпись председателя правления акционерного общества;
- 12) печать компании — эмитента.

Кроме того, возможно указание на регистратора, его местонахождение и банка — агента, производящего выплату дивидендов.

Акция может быть выпущена как в документарной (бумажной, материальной) форме, так и в бездокументарной форме — в виде соответствующих записей на счетах. При документарной форме выпуска акций возможна замена акции сертификатом, который представляет собой свидетельство о владении названным в нем лицом определенным количеством акций. При полной оплате акций акционер получает один сертификат на все количество приобретенных им акций. Сертификат акций должен содержать те же реквизиты, которые характерны для акции, а также указание на количество акций, которые принадлежат владельцу (акционеру). В некоторых нормативных документах сертификат акций относят к ЦБ, хотя это утверждение довольно спорно и может усложнить их обращение, привести к одновременному обращению как акций, так и их сертификатов.

В зависимости от порядка владения (способа легитимации) акции могут быть именованными и на предъявителя. Согласно закону «Об акционерных

обществах» все акции общества являются именными. Это предполагает, что владелец акции должен быть внесен в реестр акционерного общества.

Акционерные общества могут быть открытыми и закрытыми. Основное отличие их акций состоит в том, что акции открытых акционерных обществ могут продаваться их владельцами без согласия других акционеров этого общества. При реализации акций закрытого акционерного общества его акционеры имеют преимущественное право на их приобретение. Кроме того, акции закрытых акционерных обществ могут выпускаться только в форме закрытой эмиссии и не могут быть предложены для приобретения неограниченному кругу лиц.

Открытое акционерное общество может проводить как открытую, так и закрытую эмиссии.

Акции акционерного общества можно разделить на размещенные и объявленные. Размещенными считаются акции, уже приобретенные акционерами. Объявленными являются акции, которые акционерное общество может выпустить дополнительно к размещенным акциям. Акционерное общество может принять решение о дополнительном выпуске акций только при наличии в уставе сведений об объявленных. При этом объем выпускаемых дополнительных акций не может быть больше объявленных.

В зависимости от объема прав акции принято делить на обыкновенные и привилегированные (преференциальные). Согласно Гражданскому кодексу и федеральному закону «Об акционерных обществах» номинальная стоимость размещенных привилегированных акций не должна превышать 25% уставного капитала общества.

Владелец обыкновенной акции имеет права, предоставляемые акциями, в полном объеме (участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции, иметь право на получение дивидендов, а в случае ликвидации общества — право на получение части его имущества).

Привилегированная акция не дает права голоса на общем собрании акционеров, а привилегии владельца такой акции заключаются в том, что в уставе должны быть определены размер дивиденда и стоимость, выплачиваемая при ликвидации общества (ликвидационная стоимость), которые определяются в твердой денежной сумме, в процентах к номинальной стоимости привилегированных акций или устанавливается порядок их расчета.

Право голоса владелец привилегированных акций получает в том случае, если на годовом собрании акционеров принимается решение о невыплате или неполной выплате установленных по привилегированным акциям дивидендов (за исключением владельцев кумулятивных привилегированных акций).

Законом «Об акционерных обществах» описаны два типа привилегированных акций: кумулятивные и конвертируемые.

Кумулятивными считаются такие акции, по которым невыплаченный или не полностью выплаченный дивиденд, размер которого определен в уставе, накапливается и выплачивается впоследствии.

Выпуск таких акций может привлечь инвесторов возможностью увеличения своих доходов. Если владелец привилегированной акции такого типа решит продать ее при невыплате дивидендов, то он будет вынужден продавать ее по низкой курсовой стоимости. Купивший такую акцию имеет возможность получить дивиденды за весь период, в течение которого они не выплачивались.

Конвертация акций возможна:

- 1) в другие ЦБ;
- 2) акций с большей номинальной стоимостью в акции с меньшей номинальной стоимостью и наоборот;
- 3) акций с большим объемом прав в акции с меньшим объемом прав и наоборот;
- 4) акции в акции при консолидации и расщеплении.

Если срок обмена закончен, а владелец конвертируемой привилегированной акции не обменял ее ни на какую другую, она признается простой привилегированной акцией.

Устав может наделить владельца конвертируемой привилегированной акции правом голоса на общем собрании акционеров. При этом количество голосов должно соответствовать тому количеству обыкновенных акций, на которые обменивается принадлежащая ему привилегированная акция.

Дивиденд представляет собой доход, который может получить акционер за счет части чистой прибыли текущего года акционерного общества, которая распределяется между держателями акций в виде определенной доли их номинальной стоимости. То есть, через дивиденд реализуется право акционера на участие в прибыли, получаемой акционерным обществом. Право на дивиденд имеют акционеры, внесенные в реестр акционеров общества в установленном порядке. Акционерное общество вправе по своему усмотрению решать вопрос о выплате дивидендов, т.е. закон не обязывает его в обязательном порядке их выплачивать.

Законом устанавливаются определенные ограничения на выплату дивидендов. Например, дивиденды не могут выплачиваться до тех пор, пока не оплачен весь уставный капитал или предприятие отвечает установленным законом признакам банкротства (несостоятельности) или если в результате выплаты дивидендов такие признаки появятся.

Оценка акций связана с ее жизненным периодом, который охватывает выпуск, первичное размещение и обращение акций.

Поэтому первая оценка акций по российскому законодательству в период ее выпуска – номинальная. Номинал акции – это то, что указано на ее лицевой стороне, поэтому иногда ее называют лицевой, или нарицательной,

стоимостью. По Федеральному закону «Об акционерных обществах» уставный капитал общества составляется из номинальной стоимости акций общества, приобретенных акционерами, иначе говоря, равен сумме номиналов акций в обращении.

Предприятие, выпустившее акцию с указанием ее номинальной, т.е. нарицательной, стоимости, еще не гарантирует ее реальную ценность. Такую ценность определяет рынок. Однако номинальная стоимость выступает как ориентир ценности акции.

Следующая оценка акций происходит при их первичном размещении, когда необходимо установить эмиссионную стоимость – цену акции, по которой ее приобретает первый держатель. Эмиссионная цена акции превышает номинальную стоимость или равна ей. Оплата акций общества при его учреждении производится его учредителями по их номинальной стоимости. При всех последующих выпусках реализация акций осуществляется по эмиссионной цене, ориентированной на рыночную.

Превышение эмиссионной цены над номинальной стоимостью называется эмиссионной выручкой, или эмиссионным доходом.

Эмиссионная цена может быть ниже рыночной. Это возможно, во-первых, в том случае, если акционер использует имеющееся у него преимущественное право приобретения акций со скидкой 10% рыночной цены. Таким образом, эмиссионная цена для него составляет 90% рыночной. Во-вторых, в случае размещения дополнительных акций при участии посредников по цене, которая не может быть ниже их рыночной стоимости более чем на размер вознаграждения посредника. Таким образом, эмиссионная цена равна рыночной минус вознаграждение посредника.

Следовательно, уже на стадии эмиссии акций, определяя перспективы продажи новых обыкновенных акций и время их выпуска, возникает потребность в рыночной оценке. Потребность в оценке акции особенно необходима при:

- 1) поглощении и слиянии общества;
- 2) покупке голосующего пакета акций;
- 3) выдаче кредита под обеспечение акций;
- 4) преобразовании открытого акционерного общества в закрытое;
- 5) определении целесообразности выкупа ранее реализованных собственных акций;
- 6) разделении и выделении общества;
- 7) ликвидации общества.

Рыночной стоимостью имущества, включая стоимость акций или иных ценных бумаг общества, является цена, по которой продавец, имеющий полную информацию о стоимости имущества и не обязанный его продавать, согласен

был бы продать его, а покупатель, имеющий полную информацию о стоимости имущества и не обязанный его приобрести, согласен был бы приобрести.

Таким образом, на рынке ЦБ рыночная цена акции — это стоимость в текущих ценах по сделкам, заключенным в каждый момент времени.

Рыночная цена обычно устанавливается на торгах на фондовой бирже и отражает действительную цену акции при условии большого объема сделок. Биржевой курс как результат биржевой котировки определяется равновесным соотношением спроса и предложения.

Цену предложения (оферту) устанавливает продавец, цену спроса (бид) — покупатель. Цена «бид» — цена, по которой любой инвестор может продать свои акции

Котировка предполагает наличие двух цен:

1) цена приобретения, по которой покупатель выражает желание приобрести акцию, или цена спроса — цена бид;

2) цена предложения, по которой владелец, или эмитент, акции желает ее продать — цена предложения — оферта.

Как правило, между ними находится цена исполнения сделки, т.е. цена реальной продажи акций, называемая курсовой (рыночной) ценой. Курсовая цена ЦБ при большом спросе может равняться цене предложения, а при избыточном количестве ЦБ — цене спроса. Таким образом, реальная курсовая цена складывается под влиянием ожиданий продавца и покупателя ЦБ.

Так как представления инвестора о доходности акции меняются, то меняются и цены. Как правило, учитывается и рыночная конъюнктура, поэтому в течение рабочего дня биржи цена продажи определенной акции может меняться. Цена, по которой совершается первая сделка, называется ценой открытия, а цена, по которой совершается последняя сделка, — ценой закрытия.

Рыночная цена акции в расчете на 100 денежных единиц номинала называется курсом:

$$\text{Курс акции} = \frac{\text{Рыночная цена акции}}{\text{Номинальная цена акции}} \times 100\%$$

Рыночная цена акций определяется соотношением спроса и предложения. В каждый данный момент определенная акция имеет свой курс, и задача инвестора — спрогнозировать тенденцию, направленность его изменения.

При стоимостной оценке акций важную роль играет книжная, или балансовая, стоимость. Ее определяют эксперты как частное от деления стоимости чистых активов компании на количество выпущенных акций, находящихся в обращении. Если курсовая цена превышает балансовую, то это является основой для биржевого роста цены.

Балансовую стоимость определяют при аудиторских проверках в том случае, если эмитент намерен пройти процедуру включения своих акций в биржевой список ЦБ, допущенных к биржевым торгам, а также при ликвидации акционерного общества, чтобы определить долю собственности, приходящуюся на одну акцию.

Особое значение в настоящее время придается реальной стоимости акций, определяемой на основе дисконтирования потоков платежей, которые может обеспечить акция.

Стоимостная оценка акций тесно связана с показателями, характеризующими качество акций; к таким показателям относят следующие.

Первое соотношение показывает, какую цену должен заплатить инвестор за единицу прибыли.

$$\frac{\text{Текущая рыночная цена акции}}{\text{Чистая прибыль акции}}$$

Оно может быть использовано для сравнения стоимости сопоставимых ЦБ и определения ориентира (рамок) для конкретных отраслей. Высокое значение соотношения может указывать на то, что инвесторы, покупающие данные акции, ожидают роста дивидендных выплат в связи с предполагаемым ростом прибыли, но вместе с тем оно может свидетельствовать о том, что в текущий момент потенциал роста курсовой стоимости исчерпан, и поэтому возможно скорое падение цены.

Второе соотношение характеризует текущую рыночную доходность акций.

$$\frac{\text{Дивиденд по обыкновенным акциям}}{\text{Текущая рыночная цена на обыкновенную акцию}}$$

Третье соотношение называют дивидендным выходом.

$$\frac{\text{Дивиденд на одну акцию}}{\text{Чистая прибыль на одну акцию}}$$

Низкий дивидендный выход может свидетельствовать о высокой рентабельности компании и достаточной перспективе ее роста. Однако он может толкнуть держателя к продаже акций и приобретению других акций, у которых этот показатель имеет тенденцию к росту

Четвертое соотношение

$$\frac{\text{Текущая рыночная цена акции}}{\text{Стоимость чистых активов в расчете на одну размещенную обыкновенную акцию}}$$

Чистые активы – это стоимость активов компании за вычетом нематериальных активов, суммы всех долгов и номинальной стоимости привилегированных акций.

Пятое соотношение – бета-коэффициент – приводится в специальной литературе на основании статистических расчетов. Бета – вторая буква греческого алфавита. Для объяснения сущности этого коэффициента решающее значение имеет именно то, что это не первая буква, т.к. бета-коэффициент отражает результат, который в меньшей (то есть не в первой) степени зависит от нашего вклада, а отражает вклад внешней среды в достижение результата. Самое короткое определение бета-коэффициента – коэффициент конъюнктуры финансового рынка. Самое рабочее определение – коэффициент эластичности доходности нашего актива по среднерыночной доходности. Академическое определение – отношение ковариации доходностей ценной бумаги и среднерыночной к дисперсии рыночной доходности.

Если бета-коэффициент положителен, то эффективность данной ЦБ аналогична эффективности рынка. При отрицательном бета-коэффициенте эффективность данной ЦБ будет снижаться при возрастании эффективности рынка.

Бета-коэффициент также принято считать мерой риска инвестиций в данные ЦБ. При бета больше единицы риск инвестиций выше, чем в среднем по рынку, а при бета меньше единицы — наоборот.

8.3.2. Облигация

Облигация – это долговое свидетельство, которое основано на двух обязательствах эмитента:

1) вернуть держателю облигации по прошествии оговоренного срока сумму, указанную на титуле облигации;

2) выплачивать держателю облигации фиксированный доход в виде процента от номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента.

Принципиальная разница между акциями и облигациями заключается в следующем:

1) покупая акцию, инвестор становится одним из собственников компании-эмитента. Купив облигацию компании-эмитента, инвестор становится ее кредитором;

2) облигации имеют ограниченный срок обращения, по истечении которого гасятся;

3) облигации имеют преимущество перед акциями при реализации имущественных прав их владельцев: в первую очередь выплачиваются проценты по облигациям, и лишь затем – дивиденды;

4) акции предоставляют их владельцам право на участие в управлении компанией-эмитентом, а облигации такого права не дают.

Облигации выступают главным инструментом мобилизации средств правительствами, различными государственными органами и муниципалитетами. К организации и размещению облигационных займов прибегают и компании, когда у них возникает потребность в дополнительных финансовых средствах.

Выпуск облигаций содержит ряд привлекательных черт для компании-эмитента: посредством их размещения хозяйственная организация может мобилизовать дополнительные ресурсы без угрозы вмешательства их держателей-кредиторов в управление финансово-хозяйственной деятельностью заемщика.

Порядок выпуска облигаций акционерными обществами регламентируется федеральным законом «Об акционерных обществах». В соответствии с этим законом при выпуске облигаций акционерными обществами должны быть соблюдены следующие условия:

1) номинальная стоимость всех выпущенных обществом облигаций не должна превышать размер уставного капитала общества либо величину обеспечения, предоставленного обществу третьими лицами для целей выпуска;

2) выпуск облигаций допускается после полной оплаты уставного капитала;

3) выпуск облигаций без обеспечения допускается на третьем году существования общества и при условии надлежащего утверждения к тому времени двух годовых балансов общества;

4) общество не вправе размещать облигации, конвертируемые в акции общества, если количество объявленных акций общества меньше количества акций, право на приобретение которых предоставляют облигации.

Таким образом, облигацию следует рассматривать как:

1) долговое обязательство эмитента;

2) источник финансирования расходов бюджетов, превышающих доходы;

3) источник финансирования инвестиций акционерных обществ;

4) форму сбережений средств граждан и организаций и получения ими дохода.

В зависимости от эмитента различают облигации:

1) государственные;

2) корпоративные;

3) иностранные.

В зависимости от сроков, на которые выпускается заём, все облигации можно разделить на две большие группы:

А. Облигации с некоторой оговоренной датой погашения, которые, в свою очередь, делятся на:

1) краткосрочные;

- 2) среднесрочные;
- 3) долгосрочные.

Временные рамки, ограничивающие перечисленные облигационные группы, для каждой страны различны и определяются законодательством, действующим в этой стране, и сложившейся практикой.

Б. Облигации без фиксированного срока погашения включают:

- 1) бессрочные, или непогашаемые;
- 2) отзывные облигации могут быть востребованы (отозваны) эмитентом до наступления срока погашения. При выпуске облигации эмитент устанавливает условия такого востребования — по номиналу или с премией;
- 3) облигации с правом погашения предоставляют право инвестору на возврат облигации эмитенту до наступления срока погашения и получения за нее номинальной стоимости;
- 4) продлеваемые облигации предоставляют инвестору право продлить срок погашения и продолжать получать проценты в течение этого срока;
- 5) отсроченные облигации дают эмитенту право на отсрочку погашения.

В зависимости от порядка подтверждения права владения облигации могут быть:

- 1) именные, права владения которыми подтверждаются внесением имени владельца в текст облигации и в книгу регистрации, которую ведет эмитент;
- 2) на предъявителя, права владения которыми подтверждаются простым предъявлением облигации.

По целям займа облигации подразделяются на:

- 1) обычные, выпускаемые для рефинансирования имеющейся у эмитента задолженности или для привлечения дополнительных финансовых ресурсов, которые будут использованы на различные многочисленные мероприятия;
- 2) целевые, средства от продажи которых направляются на финансирование конкретных инвестиционных проектов или конкретных мероприятий (например, строительство моста, проведение телефонной сети и т. п.).

По способу размещения различают:

- 1) свободно размещаемые облигационные займы;
- 2) займы, предполагающие принудительный порядок размещения. Принудительно размещенными чаще всего являются государственные облигации (например, Государственные облигационные займы СССР 40—50-х годов).

В зависимости от формы, в которой возмещается заимствованная сумма, облигации делятся на:

- 1) с возмещением в денежной форме;
- 2) натуральные, погашаемые в натуре.

По способу погашения номинала могут быть:

1) облигации, погашение номинала которых производится разовым платежом;

2) облигации с распределенным по времени погашением, когда за определенный отрезок времени погашается некоторая доля номинала;

3) облигации с последовательным погашением фиксированной доли общего количества облигаций (лотерейные или тиражные займы).

В зависимости от того, какие выплаты производятся эмитентом по облигационному займу, различают:

1) облигации, по которым производится только выплата процентов, а капитал не возвращается, точнее, эмитент указывает на возможность их выкупа, не связывая себя конкретным сроком. К этой группе облигаций бессрочного займа относятся, например, английские консоли, выпущенные еще в середине XVIII в. и обращающиеся до настоящего времени (консоль (англ. consol) – бессрочная долговая ценная бумага с периодическими фиксированными купонными платежами, не имеющая срока погашения, по которой не производится погашение номинальной стоимости ценной бумаги);

2) облигации, по которым лишь возвращается капитал по номинальной стоимости, но не выплачиваются проценты. Это так называемые облигации с нулевым купоном;

3) облигации, по которым проценты не выплачиваются до момента их погашения, а при погашении инвестор получает номинальную стоимость облигации и совокупный процентный доход;

4) облигации, по которым возвращается капитал по номинальной стоимости, а выплата процентов не гарантируется и находится в прямой зависимости от результатов деятельности компании-эмитента, т.е. от того, получает компания прибыль или нет. Такие облигации называются доходными или реорганизационными, так как выпускаются, как правило, компаниями, которым грозит банкротство;

5) облигации, дающие право их владельцам на получение периодически выплачиваемого фиксированного дохода, а номинальной стоимости облигации — в будущем, при ее погашении (этот вид облигации наиболее распространен в современной практике во всех странах).

Периодическая выплата доходов по облигациям в виде процентов производится по купонам. Купон представляет собой вырезной талон с указанной на нем цифрой купонной (процентной) ставки.

По способам выплаты купонного дохода облигации подразделяются:

1) на облигации с фиксированной купонной ставкой;

2) на облигации с плавающей купонной ставкой, когда купонная ставка зависит от уровня ссудного процента;

3) на облигации с равномерно возрастающей купонной ставкой по годам займа. Такие облигации иначе называют индексируемыми, они обычно эмитируются в условиях инфляции;

4) на облигации с минимальным или нулевым купоном (мелкопроцентные или беспроцентные облигации). Рыночная цена по таким облигациям устанавливается ниже номинальной, т.е. предполагает скидку. Доход по этим облигациям выплачивается в момент ее погашения по номинальной стоимости и представляет разницу между номинальной и рыночной стоимостью; облигации с оплатой по выбору. Владелец этой облигации может доход получить как в виде купонного дохода, так и облигациями нового выпуска;

5) на облигации смешанного типа. Часть срока облигационного займа владелец облигации получает доход по фиксированной купонной ставке, а часть срока — по плавающей ставке.

По характеру обращения облигации бывают:

1) неконвертируемые;

2) конвертируемые, предоставляющие их владельцу право обменивать их на акции того же эмитента (как на обыкновенные, так и на привилегированные). Важное значение для держателей конвертируемых облигаций имеют конверсионный коэффициент и конверсионная цена. Конверсионный коэффициент показывает, какое количество акций можно получить в обмен на такую облигацию. Конверсионный коэффициент 10:1 означает, что при конверсии одной облигации можно получить 10 акций. Конверсионная цена представляет собой отношение номинальной цены облигации (например, 100.000 руб.) к конверсионному коэффициенту (10) и в данном случае равняется 10.000 руб.

В зависимости от обеспечения облигации делятся на два класса:

1) обеспеченные залогом:

а) обеспечиваются физическими активами в виде недвижимости; в виде оборудования (облигации с подобным залогом чаще всего выпускаются транспортными организациями, которые в качестве обеспечения используют суда, самолеты и т.п.). Облигации под залог физических активов (как в виде вещного имущества, так и в виде оборудования) включают так называемые облигации под первый заклад и второзакладные облигации, или облигации под второй заклад. Облигации под второй заклад стоят на втором месте после первозакладных и называются еще общезакладными. Претензии по облигациям под второй заклад рассматриваются после расчетов с держателями облигаций под первый заклад, но до расчетов с прочими инвесторами;

б) облигации с залогом фондовых бумаг обеспечиваются находящимися в собственности эмитента ЦБ какой-либо другой компании (неэмитента);

в) облигации с залогом пула закладных (ипотек). Такие облигации выпускаются кредитором, на обеспечении у которого находится пул ипотек под

выданные им займы под недвижимость. Поступление платежей по этим займам является источником погашения и выплаты процентов по облигационному займу, обеспеченному пулом залладных;

2) не обеспеченные залогом:

а) облигации, не обеспеченные какими-либо материальными активами. Они подкрепляются «добросовестностью» компании-эмитента, т.е. обещанием этой компании выплатить проценты и возместить всю сумму займа по наступлении срока погашения;

б) облигации под конкретный вид доходов эмитента. По этим облигациям эмитент обязуется выплачивать проценты и погашать заем за счет каких-либо конкретных доходов;

в) облигации под конкретный инвестиционный проект. Средства, полученные от реализации данных облигаций, направляются эмитентом на финансирование какого-либо инвестиционного проекта. Доходы, полученные от реализации этого проекта, эмитент использует на погашение займа и выплату процентов; гарантированные облигации. Хотя облигации не обеспечены залогом, но выполнение обязательств по займу гарантируется не компанией-эмитентом, а другими компаниями. Чаще всего гарантом является более сильная с экономической точки зрения компания, что делает данные облигации более надежными;

г) облигации с распределенной или переданной ответственностью. По этим облигациям обязательства по данному займу либо распределяются между некоторым числом компаний, включая эмитента, либо целиком принимают на себя другие компании, исключая эмитента;

д) застрахованные облигации. Данный облигационный заем компания-эмитент страхует в страховой компании на случай возникновения каких-либо затруднений в выполнении обязательств по этому займу.

В зависимости от степени защищенности вложений инвесторов различают:

1) облигации, достойные инвестиций, – надежные облигации, выпускаемые компаниями с твердой репутацией и имеющие хорошее обеспечение;

2) макулатурные облигации, носящие спекулятивный характер. Вложения в такие облигации всегда сопряжены с высоким риском.

Облигации имеют нарицательную цену (номинал) и рыночную цену. Номинальная цена облигации напечатана на самой облигации и обозначает сумму, которая берется в займы и подлежит возврату по истечении срока облигационного займа. Номинальная цена является базовой величиной для расчета принесенного облигацией дохода. Процент по облигации устанавливается к номиналу, а прирост (уменьшение) стоимости облигации за соответствующий период рассчитывается как разница между номинальной ценой, по которой облигация будет погашена, и ценой покупки облигации.

Облигации с момента их эмиссии и до погашения продаются и покупаются по установившимся на рынке ценам. Рыночная цена в момент эмиссии может быть ниже номинала, равна номиналу и выше номинала. В дальнейшем рыночная цена облигаций определяется, исходя из ситуации, сложившейся на рынке облигаций и финансовом рынке в целом к моменту продажи.

Поскольку номиналы у разных облигаций могут существенно различаться между собой, то часто возникает необходимость в сопоставимом измерителе их рыночных цен. Таким показателем является курс.

Курсом облигации называется выраженное в процентах отношение рыночной цены облигации к ее номиналу.

Например, если облигация с номиналом 10000 руб. продается за 15000 руб., то ее курс равен 150%.

В России облигации могут погашаться только по номинальной стоимости.

8.4. Доходность акций и облигаций

Основные факторы, влияющие на доходность акций:

- 1) размер дивидендов;
- 2) колебание рыночных цен;
- 3) инфляция;
- 4) налоговый климат.

Доход по обыкновенным акциям выплачивается в виде дивиденда и определяется в рублях на одну акцию. По привилегированным акциям устанавливается фиксированный уровень дивиденда (в некоторых случаях – его минимальная величина) в виде ставки дивиденда в процентах к номиналу.

Дивиденд по привилегированной акции = Номинал × Ставка дивиденда ÷ 100%

При определении текущей доходности предполагается, что доход инвестора формирует только текущий доход в виде дивиденда. По обыкновенным акциям текущая доходность равна

Дивиденд по обыкновенной акции % = Дивиденд (руб) × 100% ÷ Рыночная цена

Вместо рыночной цены может использоваться цена приобретения акции.

Кроме текущей, определяют конечную доходность акции (КДА), поскольку инвестор может получить дополнительный доход, реализовав акцию на вторичном рынке, за счет разницы между ценой реализации другому инвестору и ценой приобретения данной акции.

$$\text{КДА}\% = \frac{\text{Дивиденды за все годы} + \text{Прибыль от перепродажи}}{\text{Срок владения акцией} \times \text{Рыночная цена (Цена приобретения)}} \times 100\%$$

Возможна ситуация, когда инвестор продает акцию, не успев получить дивиденд. В этом случае в формуле для вычисления КДА соответствующий дивиденд отсутствует.

Общий доход от *облигации* складывается из следующих элементов:

- 1) периодически выплачиваемых процентов (купонного дохода);
- 2) изменения стоимости облигации за соответствующий период;
- 3) дохода от реинвестирования полученных процентов.

Облигация, в отличие от акции, приносит владельцу фиксированный текущий доход в течение ряда лет. Как правило, проценты по облигациям выплачиваются 1–2 раза в год. При этом, чем чаще производятся процентные выплаты, тем больший потенциальный доход приносит облигация, т.к. полученные процентные выплаты могут быть реинвестированы.

Как правило, облигации приносят их владельцам доход в виде фиксированного процента от номинальной стоимости облигации.

В этом случае доход по облигациям (выплата процентов) производится по купонам. Купон представляет собой вырезной талон с напечатанной на нем цифрой купонной ставки. Факт выплаты дохода отмечают изъятием купона из прилагающейся к облигации купонной карты.

Купонная ставка по облигации рассчитывается по отношению к номинальной стоимости независимо от курсовой стоимости облигации:

$$\text{Купонная ставка \%} = \frac{\text{Процентные выплаты (руб)}}{\text{Номинальная стоимость}} \times 100\%$$

Используя эту формулу, можно разрешить ее относительно процентных выплат (доход), которые получит владелец облигации за один год.

При выпуске бескупонных облигаций цена первичного размещения устанавливается ниже номинальной стоимости. Эмитент погашает облигации по номинальной стоимости, следовательно, образуется разница между выкупной ценой и ценой, по которой облигации предлагаются первым инвесторам. Эта разница (дисконт) и образует доход инвестора:

$$\text{Доход (дисконт)} = \text{Номинальная стоимость} \times \frac{\text{Дисконт \%}}{100\%}$$

В отличие от купонных облигаций, в этом случае держатель облигации может получить доход только при погашении ее эмитентом.

Возможны ситуации, когда эмитент устанавливает, наряду с купонной ставкой, и скидку с номинальной стоимости при размещении облигаций (т.е. доход держателя облигации состоит из процентных выплат и дисконта).

При определении текущей доходности предполагается, что прибыль инвестора формирует только текущий доход (доход, который начисляется по отдельным порциям за квартал, полугодие, год). Поэтому в качестве текущего дохода, чаще всего, рассматривают доход, выплачиваемый только по купонам.

$$\text{Текущая доходность за год} = \frac{\text{Процентные выплаты за год}}{\text{Рыночная цена}} \times 100\%$$

Если бескупонное долговое обязательство эмитировано на срок менее года, то текущую доходность можно вычислить по формуле

$$\text{Текущая доходность за год} = \frac{\text{Дисконт (руб)}}{\text{Номинал} - \text{Дисконт}} \times 100\%$$

При определении конечной среднегодовой доходности облигации (КДО) величину дохода определяют, в зависимости от ситуации, двумя способами.

1. Держатель облигации получает купонный доход и доход в виде дисконта. При этом, хотя держатель облигации получает доход в виде дисконта только при погашении ее эмитентом, такой доход логично отнести к среднегодовому исчислению.

$$\text{КДО}\% = \frac{\text{Процентные выплаты за все годы} + \text{Дисконт (руб)}}{(\text{Номинал} - \text{Дисконт}) \times \text{Срок обращения облигации}} \times 100\%$$

2. Держатель облигации получает доход в виде разницы между покупной ценой и ценой продажи облигации другому инвестору. Тогда среднегодовая конечная доходность

$$\text{КДО}\% = \frac{\text{Процентный доход за все годы} + \text{Прибыль от перепродажи}}{\text{Рыночная цена (Цена приобретения)} \times \text{Срок обращения облигации}} \times 100\%$$

8.5. Основные понятия рынка ценных бумаг

8.5.1. Виды РЦБ и его участники

Рынок ценных бумаг (другое название – фондовый рынок) представляет собой совокупность рыночных институтов, направляющих поток денежных средств от владельцев (инвесторов) к пользователям (заемщикам) с помощью финансовых инструментов (ценных бумаг). РЦБ является частью финансового рынка, второй частью которого является кредитный рынок.

РЦБ можно определить как:

- 1) рынок, на котором происходит обращение ценных бумаг;
- 2) институты и явления, обеспечивающие его функционирование и оказывающие на него воздействие.

Общественное назначение РЦБ заключается в том, что с его помощью:

- 1) обеспечивается перераспределение финансовых ресурсов между отраслями экономики, сферами бизнеса, регионами т.д.;
- 2) достигается бесперебойность расчетов между участниками рынка по купле и продаже финансовых активов;
- 3) добиваются наиболее эффективных способов управления финансовыми рисками.

Объективной предпосылкой функционирования РЦБ является потребность в денежных ресурсах у одних хозяйствующих субъектов, и их недостаток – у других.

Назначение РЦБ состоит в посредничестве при движении денежных средств от их владельцев к пользователям. То есть, фондовый рынок, как и любой другой – это лишь способ соединения продавцов и покупателей.

Владельцами денежных средств являются юридические и физические лица, концентрирующие свободные денежные средства для последующего инвестирования в высокодоходные финансовые активы.

Заемщиками являются хозяйствующие субъекты, вкладывающие полученные с финансового рынка денежные средства в различные объекты предпринимательской деятельности с целью извлечения прибыли.

РЦБ может быть первичным и вторичным.

Первичный рынок – это рынок первой продажи ценных бумаг государством или корпорациями. Он выполняет функции перераспределения и информации:

- 1) перераспределяются денежные ресурсы между отраслями хозяйства и сферами бизнеса, переводятся сбережения юридических лиц и граждан в инвестиции, а также финансируется дефицит бюджетной системы на неинфляционной основе;

- 2) процесс раскрытия информации обо всех эмитентах, ценные бумаги которых обращаются на фондовом рынке, дает возможность получить

информацию, необходимую инвесторам для принятия взвешенных решений об инвестировании капитала.

Вторичный рынок – это рынок, где финансовые активы покупают и продают после первоначальной реализации, т.е. происходит их послеземиссионное обращение с целью получения прибыли. К финансовым инструментам вторичного рынка относятся долевые ценные бумаги (акции), выпускаемые корпорациями, и долговые бумаги (облигации), эмитируемые государством и корпорациями.

Возможный годовой (месячный) объем продажи определенного вида ценных бумаг при сложившемся соотношении спроса и предложения на фондовом рынке называют его емкостью.

Различают благоприятную и неблагоприятную ситуации на РЦБ.

При неблагоприятной ситуации спрос на финансовые активы значительно ниже их предложения. В результате на рынке присутствуют ценные бумаги, не находящие покупателей, и цены на них падают. Нормальное развитие РЦБ требует установления правильного соотношения между спросом и предложением на финансовые активы, их сбалансированности. В таком случае они продаются и покупаются по равновесным ценам, обеспечивающим беспрепятственную реализацию предлагаемых на рынке финансовых инструментов при одновременном удовлетворении спроса на них.

На развитом РЦБ финансовые активы часто обладают большей ликвидностью, чем многие промышленные товары. Их можно сразу купить и продать, что создает благоприятные условия для «игры» на повышение или понижение. Поэтому одни и тот же субъекты рынка могут выступать и в роли продавца, и покупателя ценных бумаг.

Первичный рынок ценных бумаг – это рынок, на котором распространяются только что выпущенные ЦБ. При этом неважно, впервые или нет выпускает эмитент ценные бумаги.

Закон о рынке ценных бумаг не дает такого понятия, как «первичный рынок», а говорит только о «размещении ценных бумаг», как об «отчуждении эмиссионных ценных бумаг эмитентом первым владельцам путем заключения гражданско-правовых сделок» (ст. 2 Закона).

Вторичный рынок ценных бумаг – это рынок, на котором обращаются ранее размещенные на первичном рынке ценные бумаги.

РЦБ делятся с точки зрения техники торговли. В первую очередь, это деление на *биржевой и внебиржевой рынки*. Однако, их отличие только в демократизме допуска на них эмитентов и инвесторов.

И биржевые, и внебиржевые рынки могут различаться *по видам организации торговли* —электронные или традиционные торги, различные виды аукционов и т.п.

Участники рынка ценных бумаг — это физические лица или организации, которые продают либо покупают ценные бумаги, обслуживают их оборот и расчеты по ним. При этом они вступают между собой в определенные экономические отношения.

Всех лиц, причастных к РЦБ, можно условно разделить на три группы.

К первой группе относятся «клиенты», или «пользователи» рынка. Это эмитенты и инвесторы. Их профессиональные интересы лежат вне РЦБ. Этот рынок для них — один из элементов сферы финансовых услуг, которыми они периодически пользуются. Эмитенты обращаются к РЦБ тогда, когда им необходимо привлечь долгосрочные или среднесрочные капиталы для финансирования каких-либо своих программ. Инвесторы обращаются к рынку для временного вложения имеющихся в их распоряжении капиталов с целью их сохранения и приумножения. Эмитентов и инвесторов объединяет то, что РЦБ для них — часть «внешней деловой среды», а не профессия и не «основной» профессиональный бизнес.

Вторую группу составляют профессиональные торговцы, т.е. те, кого называют брокерами и дилерами. Это организации, а в ряде стран и граждане, для которых торговля ЦБ — основная профессиональная деятельность. Их задача состоит в том, чтобы обслуживать эмитентов и инвесторов, удовлетворять их потребности в выходе на рынок.

Система взаимоотношений «клиенты — профессиональные торговцы» — это «розничный» сегмент рынка, ориентированный на потребности эмитентов и инвесторов. Наряду с «розничным» сегментом существует не менее значительный «оптовый» сегмент — сфера отношений непосредственно между профессиональными торговцами. Здесь «профессионалы» торгуют друг с другом на равных.

Третью группу составляют организации, которые специализируются на предоставлении услуг всем участникам рынка. Совокупность этих организаций называют также «инфраструктурой». К ним относятся фондовые биржи и другие организаторы торговли, клиринговые и расчетные организации, депозитарии, регистраторы и др.

8.5.1.1. Эмитенты

Согласно Федеральному закону «О рынке ценных бумаг» эмитент — это юридическое лицо или группа юридических лиц, связанных между собой договором, или органы государственной власти и местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед инвесторами по осуществлению прав, удостоверенных ценной бумагой.

Эмитент поставляет на рынок товар — ценную бумагу, качество которой определяется статусом эмитента, финансовыми результатами его деятельности.

Эмитент не уходит с рынка, поставив на него ценные бумаги. Он постоянно присутствует на нем, так как он должен нести от своего имени обязательства перед покупателями (инвесторами) ценных бумаг по осуществлению прав, удостоверенных ими. Кроме того, эмитент сам оперирует своими ценными бумагами, осуществляя их выкуп или продажу.

На рынке эмитент прежде всего оценивается с позиции инвестиционных качеств выпускаемых им (предлагаемых на продажу) ценных бумаг.

Считается, что государственные ЦБ имеют нулевой риск, так как банкротство государства маловероятно. Государственные ЦБ сочетают в себе несколько положительных для инвестора свойств: при низком риске обладают приемлемой доходностью и почти абсолютной ликвидностью.

Местные органы власти вышли на РЦБ рынок несколько позже федеральных органов власти (в 1992 г.) и статус их несколько ниже. Местная администрация может в обеспечение ценных бумаг предложить лишь муниципальную собственность — жилищный фонд, ликвидность которого ограничена. Поэтому эмитент должен прибегать к предоставлению налоговых или арендных льгот, выпуску доходных облигаций и т.д.

Негосударственные структуры при выпуске ЦБ могут пользоваться поддержкой органов власти различных уровней, которые либо выступают гарантами по этим ЦБ, либо устанавливают налоговые льготы и т.д.

Практикой отечественного РЦБ выработаны правила, с помощью которых можно достигнуть определенных успехов:

1) эмиссии ЦБ должны быть адресными, т.е. сориентированными на определенного инвестора;

2) тщательной проработки требует определение времени появления выпуска на основе оценки финансовой ситуации в стране;

3) необходимо отразить в условиях предстоящего выпуска ЦБ преимущества эмитента и его инвестиционной программы;

4) чем ниже статус эмитента, тем больше прав и гарантий для инвестора должен содержать выпуск ЦБ. По возможности его целесообразно наделить уникальными преимуществами для инвестора.

Лидером среди эмитентов корпоративных ценных бумаг остаются банки. Это объясняется тем, что банковский бизнес даже в кризисный период является наиболее прибыльным, а в условиях выпуска и обращения ЦБ, жестко регламентируемых Центральным банком, позволяет банкам по надежности занимать второе место после государственных ЦБ.

Поскольку коммерческие банки должны постоянно увеличивать свои уставные фонды, можно предположить, что их статус как эмитента будет гарантировать банковским ЦБ достаточно высокий рейтинг.

8.5.1.2. Инвесторы

Рынок любой ценной бумаги существует и развивается, если в его основе лежит интерес инвестора к ее приобретению. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» определяет инвестора как лицо, которому ценные бумаги принадлежат на праве собственности или ином вещном праве.

Инвесторов можно классифицировать по ряду признаков. Наиболее укрупнено их делят на физических лиц, корпоративных инвесторов и государство.

В зависимости от цели инвестирования инвесторов делят на стратегических и портфельных.

Стратегический инвестор предполагает получить собственность, завладев контролем над акционерным обществом, и рассчитывает получать доход от использования этой собственности. Кроме того, стратегический инвестор может ставить своей задачей расширение сферы влияния, приобретение контроля в перераспределении собственности, в том числе с помощью слияний и жестких поглощений.

Портфельный инвестор рассчитывает лишь на доход от принадлежащих ему ценных бумаг, поэтому вопросы: что покупать, как покупать, где покупать и когда покупать — для него всегда актуальны.

Прежде чем ответить на эти вопросы, инвестор должен определить, с какой целью он осуществляет вложение средств в ЦБ, насколько он готов рисковать при инвестировании, что для него важнее: безопасность вложения средств и их сохранение или высокий уровень доходности.

8.5.1.3. Брокеры и дилеры

Брокерская и дилерская виды деятельности являются разновидностями посреднической деятельности.

Профессиональное посредничество представляет собой специализированную деятельность на РЦБ по перераспределению денежных ресурсов, использующую в качестве носителя денежной стоимости ценные бумаги, по организационно-техническому и информационному обслуживанию выпуска и обращения ЦБ.

Посредники – это юридические и (или) физические лица, которые являются связующим звеном рынка между первичными владельцами денежных средств и их конечными пользователями.

В соответствии с законом «О рынке ценных бумаг» «... брокерской деятельностью признается совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами в качестве поверенного или комиссионера, действующего на основе

договора-поручения или комиссии либо доверенности на совершение таких сделок».

В качестве брокера могут выступать физические и юридические лица. Профессиональная брокерская деятельность на РЦБ выполняется на основании лицензии.

Для деятельности на РЦБ брокеры или брокерская организация должны отвечать следующим требованиям:

- 1) иметь в штате специалистов, у которых есть квалификационные аттестаты;
- 2) обладать установленным минимальным собственным капиталом, необходимым для материальной ответственности перед инвесторами;
- 3) располагать разработанной системой учета и отчетности, отражающей операции с ЦБ.

Если брокер занимается и дилерской деятельностью, он обязан уведомить об этом своих клиентов. В обязанность брокера входит добросовестное выполнение поручений клиентов. Их интересы он должен ставить на первое место и выполнять их в порядке поступления.

Взаимоотношения брокера и клиента строятся на договорной основе. При этом может использоваться как договор поручения, так и договор комиссии. Если заключен договор поручения, то это означает, что брокер будет выступать в роли поверенного, т.е. от имени клиента и за счет клиента. В этом случае стороной по заключенным сделкам является клиент, и он несет ответственность за исполнение сделки. Если предпочтение отдается договору комиссии, то при заключении сделки брокер выступает от своего имени, но действует в интересах клиента и за его счет. Стороной по сделке в данном случае выступает брокер, и он несет ответственность за ее исполнение.

Исполнением договора поручения или комиссии считается передача клиенту официального извещения брокера о заключении сделки. Как правило, брокер регистрирует заключенную сделку и контролирует смену собственника — своевременное внесение в реестр акционеров необходимых изменений.

Основными функциями брокера являются:

- 1) совершение гражданско-правовых сделок с ЦБ в качестве комиссионера;
- 2) совершение гражданско-правовых сделок с ЦБ в качестве поверенного;
- 3) обеспечение надлежащего хранения и отдельный учет ЦБ клиентов;
- 4) принятие на себя ручательства за исполнение сделки купли-продажи ЦБ третьим лицом;
- 5) информационное, методическое, правовое, аналитическое и консультационное сопровождение операций с ЦБ;
- 6) доведение до сведения клиентов всей необходимой информации, включая информацию о существующих рисках;
- 7) раскрытие информации о своих операциях с ЦБ в случаях и порядке,

предусмотренных законодательством.

В законе «О рынке ценных бумаг» определено, что «дилерской деятельностью признается совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и (или) продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и (или) продажи определенных ценных бумаг по объявленным лицом, осуществляющим такую деятельность, ценам». Дилером может быть только юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией.

Доход дилера состоит из разницы цен продажи и покупки. Поэтому дилер должен постоянно контролировать и учитывать меняющуюся конъюнктуру рынка. Обычно он специализируется на определенных видах ЦБ.

Функциями дилера являются:

1) совершение сделок купли-продажи ЦБ за свой счет и от своего имени путем публичного объявления цен покупки и (или) продажи определенных ЦБ по объявленным дилером ценам;

2) дополнительные обязательства по обеспечению ликвидности РЦБ;

3) раскрытие информации о своих операциях с ЦБ в случаях и порядке, предусмотренных законодательством.

В рамках дилерской деятельности участник торговли может принимать на себя дополнительные обязательства по обеспечению ликвидности рынка ценных бумаг. Эти действия участника торговли затрагивают прежде всего процесс формирования рыночной стоимости конкретных ЦБ. Такие участники торговли называются *маркет-мейкерами*.

8.5.1.4. Управляющие компании

Одним из профессиональных участников рынка ценных бумаг могут быть управляющие компании, независимо от конкретной юридической формы их организации, но имеющие государственную лицензию на деятельность по управлению ЦБ. В соответствии с Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» под деятельностью по управлению ценными бумагами признается осуществление юридическим лицом или индивидуальным предпринимателем от своего имени за вознаграждение в течение определенного срока доверительного управления переданными ему во владение и принадлежащими другому лицу в интересах этого лица или указанных этим лицом третьих лиц:

1) ценными бумагами и денежными средствами, предназначенными для инвестирования в ЦБ;

2) ценными бумагами и денежными средствами, которые компания получает в процессе своей деятельности на РЦБ.

Управляющие компании на РЦБ могут обеспечивать:

- 1) лучшие результаты от управления ЦБ клиентов за счет своего профессионализма;
- 2) более низкие затраты, связанные с операциями на рынках, за счет масштабов своей деятельности;
- 3) большую эффективность операций за счет одновременной работы в разных секторах рынка и (или) в разных странах.

Профессиональный участник РЦБ, который осуществляет деятельность по управлению ценными бумагами, носит название *«управляющий»*. Собственник имущества, переданного в доверительное управление (ценных бумаг и денежных средств), называется *учредителем управления*. Лицо, в интересах которого происходит управление ценными бумагами, считается *выгодоприобретателем*. Таким образом, выгодоприобретателем может быть либо сам учредитель управления, либо названное им третье лицо.

В России, как правило, в роли управляющего выступает коммерческий банк, который заключает с учредителем управления соответствующий договор.

8.5.1.5. Коммерческие банки на РЦБ

Мировая практика знает два подхода к проблеме сочетания обычной банковской деятельности с деятельностью на РЦБ.

Согласно одному из подходов, банкам должно быть запрещено заниматься некоторыми видами профессиональной деятельности на РЦБ (брокерской, дилерской, организатора рынка). Также должны быть ограничены отдельные виды деятельности в качестве инвесторов (вложения в негосударственные ЦБ, кроме дочерних банковских и финансовых компаний).

Этот подход применяется в США, где разделение универсальных банков на коммерческие и инвестиционные на рубеже 30-х годов XX в. было введено как реакция на волну массовых банкротств банков. Причиной этих банкротств была чрезмерная активность банков по вложению привлеченных средств клиентов в негосударственные ЦБ и по предоставлению гарантий по ним. Экономический кризис и депрессия привели к массовому разорению компаний, обесценению их ЦБ и как следствие – к цепочке банкротств банков.

Второй подход представляет собой разрешение банкам сочетать обычные банковские операции с большинством операций на РЦБ. Такой подход преобладает в европейских странах.

С момента возрождения современной российской банковской системы (конец 80-х – начало 90-х годов) законодательство придерживалось второго подхода – универсальности банков.

По банковскому законодательству банки в России являются универсальными банками, т.е. совмещают обычные банковские операции с операциями на РЦБ.

Профессиональная деятельность банков РЦБ осуществляется по общим банковским лицензиям, выдаваемым Банком России. При этом предполагается, что Банк России как единый надзорный и контрольный орган имеет все полномочия проверять и при необходимости регламентировать профессиональную деятельность банков, в том числе и на РЦБ.

Коммерческие банки в России могут выполнять все виды операций на РЦБ, разрешенных законодательством:

- 1) выступать в роли эмитентов и институциональных инвесторов;
- 2) осуществлять брокерскую и дилерскую деятельность;
- 3) управлять инвестициями и фондами;
- 4) проводить расчетное обслуживание участников РЦБ;
- 5) организовывать депозитарное обслуживание;
- 6) предлагать консалтинговые услуги и т.п.

8.5.1.6. Регистраторы

Регистраторами на РЦБ обычно называют организации, которые по договору с эмитентом ведут реестр. *Реестром* называется список владельцев именных ценных бумаг, составленный на определенную дату. Задача регистратора состоит в том, чтобы вовремя и без ошибок предоставить реестр эмитенту.

Реестр нужен эмитенту для того, чтобы исполнить свои обязанности перед владельцами выпущенных им ценных бумаг.

Схематично исполнение обязанностей эмитента по именованным ценным бумагам происходит следующим образом.

Сотрудники эмитента в соответствии с реестром:

- 1) переводят дивиденды;
- 2) рассылают владельцам приглашение на собрание акционеров и т.п.;
- 3) контролируют состав владельцев, отслеживают попытки массовой скупки акций и иные недружественные действия.

Корпорация может выполнять функции регистратора сама или передавать их выполнение сторонней организации. Традиционно в роли таких организаций выступают банки или специализированные регистраторы (в США регистраторов называют трансфер-агентами, в то время как в России трансфер-агентами обычно являются организации, которые сами реестр не ведут, а помогают инвестору и регистратору произвести регистрацию смены собственности). Эмитент заключает с регистратором договор о ведении реестра и платит ему за выполняемую работу. При этом эмитент может поручить ведение реестра только одному регистратору, в то время как регистратор может вести реестры многих эмитентов.

Помимо своих основных функций регистраторы, как правило, несут и дополнительные обязанности, связанные с ведением реестра. По документарным выпускам регистратор отвечает за выдачу на руки сертификатов ЦБ и контроль за их обращением. При смене владельца регистратор должен выписать сертификат на имя нового владельца и при этом убедиться, что сданный ему для переоформления сертификат действительно принадлежит тому, кто его сдал, а не украден и не находится в розыске, т.е. регистратор соблюдает права собственности инвесторов на принадлежащие им ценные бумаги.

Кроме того, регистратор оформляет блокировку ценных бумаг, связанную с арестом, залогом или другими операциями. Регистратор, как правило, является агентом эмитента по выполнению корпоративных действий в отношении ценных бумаг, таких, как сплит (расщепление акций на более мелкие), консолидация, конвертация и др. Через регистратора эмитент может передавать информационные сообщения своим инвесторам. Регистратор также может выступать в роли платежного агента эмитента.

Регистратор выполняет свои основные обязанности по сбору и передаче реестра эмитенту следующим образом. Он ведет лицевые счета владельцев ценных бумаг. На лицевом счете указано число принадлежащих владельцу ценных бумаг, а также вся необходимая информация о владельце. Если произошла сделка купли-продажи, то смена владельца должна быть отмечена в реестре. Иначе эмитент будет законно продолжать исполнять свои обязанности по отношению к прежнему владельцу.

Таким образом, лицевой счет представляет собой совокупность данных о зарегистрированном лице, о принадлежащих ему ценных бумагах и операциях с ними. Держатель реестра может вести следующие типы лицевых счетов:

1) эмиссионный счет эмитента — на него зачисляются ценные бумаги эмитента, прошедшие в установленном порядке государственную регистрацию выпуска, и списываются по мере размещения или погашения;

2) лицевой счет эмитента — на него зачисляются размещенные акции эмитента, выкупленные по требованию акционеров или приобретаемые на баланс по решению совета директоров;

3) лицевой счет зарегистрированного лица. Этот счет открывается владельцу, номинальному держателю, залогодержателю или доверительному управляющему.

Для упрощения технических вопросов общения с регистратором был создан институт «номинального держателя».

Номинальный держатель – это лицо, на которое в реестре записаны ценные бумаги, тогда как на самом деле он не является их собственником. Номинальный держатель сам ведет учет реальных собственников. Если старый и новый собственники ценной бумаги открыли счета у номинального

держателя, то при купле-продаже меняется состояние счетов у номинального держателя, но общее количество ценных бумаг, записанных на него, остается неизменным и состояние его счета у регистратора не меняется. Поэтому не нужно встречаться с регистратором и оформлять у него произведенную сделку. Смена собственника оформляется у номинального держателя. Это удобно, если эмитент и его регистратор находятся далеко от основных финансовых рынков.

Институт номинальных держателей позволяет приблизить место оформления смены собственника к месту совершения большинства сделок и вследствие этого значительно ускорить и удешевить регистрацию сделок. В те моменты, когда эмитенту требуется полный реестр владельцев его бумаг, регистратор посылает запрос номинальному держателю, и тот предоставляет ему полный список истинных собственников, чьи счета он ведет.

В России институт регистраторов достаточно развит. Ведение реестра самим эмитентом возможно только в том случае, если число держателей его ценных бумаг не превышает 500. Регистратор, являясь профессиональным участником рынка ценных бумаг, не может совмещать эту деятельность с другими видами, т.е. деятельность по ведению реестра собственников именных ЦБ рассматривается как исключительная. В роли регистратора может выступать только юридическое лицо, имеющее лицензию.

В соответствии с российским законодательством в обязанности держателя реестра входит:

1) вносить в систему ведения реестра все необходимые изменения, дополнения;

2) производить операции на лицевых счетах владельцев и номинальных держателей ЦБ только по их поручению;

3) доводить до зарегистрированных лиц информацию, предоставляемую эмитентом;

4) предоставлять зарегистрированным в системе ведения реестра владельцам и номинальным держателям ЦБ, владеющим более 1% голосующих акций эмитента, данные из реестра об имени (наименовании) зарегистрированных в нем владельцев и о количестве, категории и номинальной стоимости принадлежащих им ценных бумаг;

5) информировать зарегистрированных в системе ведения реестра владельцев и номинальных держателей о правах, закрепленных ценными бумагами, о способах и порядке осуществления этих прав;

6) строго соблюдать порядок передачи системы реестра при расторжении договора с эмитентом.

Наиболее важными операциями на лицевых счетах владельцев и номинальных держателей ЦБ можно считать следующие.

1. Открытие лицевого счета. С этой операции начинается ведение реестра. Физическое лицо открывает лицевой счет либо само, либо поручает открыть

его своему уполномоченному представителю. Лицевой счет юридического лица может быть открыт только его уполномоченным представителем. Важным моментом при открытии лицевого счета является собственноручная подпись физического или должностного лица, имеющего право действовать от имени юридического лица без доверенности.

2. Внесение изменений в информацию лицевого счета о зарегистрированном лице. Если у зарегистрированного лица происходят какие-либо изменения в информации, включаемой в анкету зарегистрированного лица (наименование, почтовый адрес, номер телефона и т.д.), то оно обязано сообщить об этом регистратору и заполнить новую анкету. На основании новой анкеты регистратор внесет необходимые изменения в информацию лицевого счета.

3. Внесение в реестр записей о переходе прав собственности на ЦБ. Такие записи связаны со списанием какого-либо количества ЦБ с лицевого счета или с их зачислением. Они могут производиться регистратором только на основании передаточного распоряжения зарегистрированного лица (того, кто передает ЦБ, или того, кто их получает). При этом регистратор вносит записи в реестр о переходе права собственности на ЦБ только в том случае, если:

1) представлены те документы, которые необходимы в соответствии с действующими законами и практикой;

2) представленные документы содержат необходимую информацию для внесения изменений по количеству ценных бумаг на лицевом счете зарегистрированного лица;

3) количество ЦБ, указанное в передаточном распоряжении, не превышает количества ЦБ, учитываемых на лицевом счете лица, их передающего;

4) в системе ведения реестра имеется собственноручная подпись зарегистрированного лица или его уполномоченного представителя и можно произвести сверку подписей;

5) нет запрета на проведение операций по лицевому счету зарегистрированного лица, передающего ЦБ;

6) учтены ограничения, установленные эмитентом, по обращению ЦБ.

4. Операции по поручению эмитента. Так как эмитент рассматривает регистратора как орган, который предоставляет ему необходимую информацию о держателях его ЦБ, регистратор по поручению эмитента предоставляет ему список лиц, имеющих право на получение доходов по ЦБ. Такой список содержит информацию о зарегистрированных лицах, имеющих право на получение дохода, о месте их нахождения, почтовом адресе, количестве ЦБ, сумме начисленного дохода, сумме налоговых выплат, подлежащих удержанию, сумме к выплате.

Для составления этого списка регистратору необходимо получить от эмитента распоряжение о подготовке такого списка, а также информацию о предстоящей выплате дохода по ЦБ (сведения о том, какой орган управления

эмитента принял решение о выплате дохода, на какую дату должен быть составлен список зарегистрированных лиц, имеющих право на получение дохода, в какой форме предполагается произвести выплату дохода, в каком размере и когда будет выплачиваться доход, кто будет производить выплату дохода).

Эмитент вправе потребовать от регистратора подготовить ему список акционеров, имеющих право на участие в общем собрании акционеров.

Эмитент предоставляет регистратору необходимую информацию для внесения записей о размещении ЦБ, их конвертации или погашении, а также о консолидации или расщеплении.

8.5.1.7. Депозитарии. Депозитарием называется организация, которая оказывает услуги по хранению сертификатов ЦБ и (или) учет прав собственности на них. Иными словами, депозитарий ведет счета, на которых учитываются ЦБ, переданные ему клиентами на хранение, а также непосредственно хранит сертификаты этих ЦБ. Ведение счетов дает депозитарию возможность фиксировать (удостоверять) право собственности на ЦБ и учитывать те имущественные права, которые закреплены ими. Счета, предназначенные для учета ЦБ, называются «счета депо».

Депозитарии появились для ускорения расчетов на организованных РЦБ. Первые депозитарные системы создавались для обслуживания фондовых бирж, где требуется оперативность регистрации смены собственника.

Соотношение регистраторов и депозитариев можно проиллюстрировать таким примером. Предположим, торгующие на бирже брокеры, договорившись, собирают все хранящиеся у них сертификаты ЦБ (свои и принадлежащие их клиентам) и депонируют их в биржевой депозитарий. При этом во всех реестрах данные ЦБ переписываются со счетов брокеров на счет биржевого депозитария как номинального держателя. Каждому брокеру в биржевом депозитарии открывается счет депо, на котором учитывают все принадлежащие ему ЦБ. Теперь при оформлении результатов сделки, совершенной между брокерами на этой бирже, не надо обращаться к услугам регистратора. Смена собственника отражается на счетах депо биржевого депозитария. Отпадает также необходимость переоформлять сертификаты, которые выписаны на депозитарий и продолжают находиться в его хранилище. Поэтому расчеты по ЦБ сводятся к внесению изменений в счета депо.

В России депозитарий рассматривается как составной элемент учетной системы. Под *учетной системой* понимают совокупность институтов РЦБ, которые ведут записи, удостоверяющие права клиентов на ценные бумаги. В России и за рубежом необходимость учетной системы связывают с тем, что подавляющая часть оборота ЦБ происходит в безналичной форме. Поэтому должны быть институты, регистрирующие этот оборот и связанный с ним

переход права собственности на ЦБ. В России к таким институтам относят регистраторов и депозитарии.

Клиент депозитария называется *депонентом*.

Депозитарий может оказывать своим депонентам сопутствующие услуги, которые содействуют реализации владельцами имущественных прав, закрепленных ЦБ. Например, участие в управлении акционерным обществом, получение доходов по ЦБ, проверка подлинности сертификатов ЦБ, оформление сертификатов ЦБ и передача их третьим лицам и т.д.

Депозитарием может быть только юридическое лицо. Депозитарная деятельность может совмещаться с другими видами профессиональной деятельности на РЦБ, кроме ведения реестра владельцев ЦБ. Чаще всего депозитарная деятельность совмещается с деятельностью по выявлению взаимных обязательств по сделкам (расчетно-клиринговой деятельностью).

Депозитарная деятельность подлежит лицензированию.

Депозитарии в настоящее время принято делить на расчетные и кастодиальные.

Расчетные депозитарии обслуживают участников организованных рынков. Расчетными их называют потому, что они, кроме депозитарной деятельности, ведут расчеты по сделкам или взаимодействуют с клиринговыми и торговыми системами, чтобы обеспечить расчеты по сделкам с ЦБ своих депонентов.

Кастодиальные депозитарии оказывают услуги непосредственным владельцам ЦБ, поэтому их часто называют клиентскими. В России их делят на специализированные и неспециализированные. Неспециализированные совмещают депозитарную деятельность с посреднической (брокерской, дилерской, по управлению ценными бумагами). Специализированные обслуживают паевые инвестиционные фонды или конкретного эмитента, который при эмиссии своих документарных именных ЦБ принял решение об их обязательном централизованном хранении.

Для выполнения функций, которыми наделен депозитарий, нужно заключить со своими депонентами договор. Такой договор называют *депозитарным*.

В депозитарном договоре указывается порядок действий как депонента, так и персонала депозитария. Этот договор служит основанием для открытия депоненту счета депо.

По аналогии с денежными счетами счета депо бывают пассивными и активными.

На пассивных счетах ЦБ учитываются по владельцам, а на активных счетах — по местам хранения. То есть, как и для каждого владельца, для каждого места хранения открывается свой счет депо. На нем учитываются все ЦБ, находящиеся этом месте хранения.

Конструкция активного счета депо полностью повторяет конструкцию пассивного счета депо. Активный счет депо также разбивается на лицевые счета, которые могут объединяться в разделы.

Каждая ЦБ, находящаяся на хранении в депозитарии, учитывается дважды: по *активу* и по *пассиву*. Отсюда вытекает понятие «баланса депо». Количество ценных бумаг одного выпуска на активных счетах должно быть равно количеству ценных бумаг одного выпуска, учитываемых на пассивных счетах. Иными словами, обязательства депозитария перед клиентами должны быть обеспечены имеющимися на хранении активами отдельно по каждому выпуску ЦБ. Это основное требование депозитарного учета, которое позволяет приблизить его к стандартным правилам денежного балансового учета.

Различают открытый, закрытый и маркированный способы учета ЦБ в депозитариях. При открытом способе учета сертификаты всех ЦБ одного выпуска учитываются «котловым» способом. Нельзя сказать, какому именно из депонентов какой именно сертификат принадлежит. Поручения на исполнение депозитарных операций при таком виде учета принимаются только с указанием числа ЦБ без указания их индивидуальных признаков.

При закрытом способе учета депозитарию известно, какие именно ЦБ принадлежат данному депоненту. При таком способе учета поручения от депонента принимаются с указанием индивидуальных признаков ЦБ или удостоверяющих их сертификатов.

Открытый способ значительно технологичнее и проще, и его лучше использовать для организации учета эмиссионных ЦБ, когда потребительские свойства бумаг одного выпуска не отличаются друг от друга.

Закрытый способ учета рекомендуется использовать в тех случаях, когда свойства ЦБ одного и того же выпуска могут быть различными. Например, при лотерейном розыгрыше по принадлежащим владельцам акциям.

Маркированный способ учета состоит в том, что ЦБ разбиваются на группы, отличающиеся условиями выпуска или особенностями хранения (учета). Депозитарий вправе самостоятельно определить способ учета прав на ЦБ, если он не оговорен в депозитарном договоре.

Работа депозитария выражается в проводимых им депозитарных операциях. *Депозитарная операция* — совокупность действий депозитария с учетными регистрами, хранящимися сертификатами ЦБ и другими материалами депозитарного учета.

Можно выделить следующие классы депозитарных операций: административные, инвентарные, информационные, комплексные и глобальные.

Административные операции связаны с открытием и закрытием счетов депо. Закрытие счета депо проводится по поручению клиента, при условии

нулевого остатка ЦБ на счете депо или при расторжении депозитарного договора, а также при ликвидации депозитария.

Инвентарные операции изменяют остаток ЦБ на счете депо. Они связаны с приемом ЦБ, их переводом или перемещением, а также со снятием ЦБ с хранения или учета.

Информационные операции связаны с составлением отчетов и справок о состоянии счета депо по поручению депонентов.

Комплексные операции включают элементы разных классов операций. Например, депозитарий может блокировать ЦБ депонента, т.е. он временно прекращает движение ЦБ по счетам. Такая операция имеет черты и административных, и инвентарных операций.

Глобальные операции депозитария затрагивают все ЦБ конкретного выпуска или их значительную часть. Такие операции проводятся по инициативе эмитента и связаны с выплатой дохода по ЦБ, погашением долговых ЦБ, конвертацией облигаций или акций.

8.5.1.8. Расчетно-клиринговые организации

Совершение сделок с ЦБ сопровождается не только их передачей от одного владельца к другому или переучетом прав собственности на них у реестродержателей или в депозитариях, но и передачей денег за эти ЦБ от их покупателя к продавцу. Если речь идет о разовых или немногочисленных сделках, то расчеты по ним производятся обычным путем, как и при сделках купли-продажи других товаров. Однако на РЦБ, организованном в форме биржевой торговли, или на основе компьютерных систем торговли, число сделок и участников торговли очень велико, что объективно привело к выделению деятельности по расчетам с ЦБ в специфическую сферу с образованием расчетно-клиринговых организаций.

В практике эти организации могут иметь такие названия, как: расчетная палата, клиринговая палата, клиринговый центр, расчетный центр и т.п. В самом общем виде *расчетно-клиринговая организация* – это профессиональный участник рынка ЦБ, специализированная организация, которая осуществляет расчетное обслуживание участников организованного РЦБ и выявляет их позиции по результатам заключенных сделок.

Основные цели такой организации:

- 1) выявление позиций участников сделок и их урегулирование;
- 2) снижение издержек по расчетному обслуживанию участников рынка;
- 3) сокращение времени расчетов;
- 4) снижение до минимального уровня всех рисков, которые имеют место при расчетах.

Расчетно-клиринговая организация может существовать в форме закрытого акционерного общества или некоммерческого партнерства и должна иметь лицензию. Она может обслуживать одну фондовую биржу или несколько.

Расчетно-клиринговые организации могут быть не только национальными, но и международными. Деятельность расчетно-клиринговых организаций включает:

1) проведение расчетных операций между членами расчетно-клиринговой организации (а в ряде случаев — и другими участниками рынка);

2) осуществление зачета взаимных требований между участниками расчетов;

3) сбор, сверку и корректировку информации по сделкам, совершенным на рынках, которые обслуживаются данной организацией;

4) разработку расписания расчетов, т.е. установление сроков, в течение которых денежные средства и соответствующая им информация и документация должны поступать в расчетно-клиринговую организацию;

5) контроль за перемещением ЦБ (или других активов, лежащих в основе биржевых сделок) в результате исполнения контрактов;

6) гарантирование исполнения заключенных на бирже контрактов бухгалтерское и документальное оформление произведенных расчетов.

Основные источники доходов расчетно-клиринговой организации складываются из:

1) платы за регистрацию сделок;

2) поступлений от продажи информации;

3) прибыли от обращения денежных средств, находящихся в распоряжении организации;

4) поступлений от продажи своих технологий расчетов, программного обеспечения и т.п.;

5) других доходов.

Без расчетно-клиринговых организаций невозможна торговля производными ценными бумагами — фьючерсными контрактами и биржевыми опционами.

Взаимоотношения между расчетно-клиринговой организацией и ее членами, биржами и другими организациями строятся на основе договоров.

Членами такой организации обычно являются крупные банки и крупные финансовые компании, а также фондовые и фьючерсные биржи.

Расчетно-клиринговые организации не имеют права проводить кредитные и большинство других активных операций (вкладывать деньги в ЦБ и т.п.), в отличие от коммерческих банков.

Как правило, расчетно-клиринговые организации одновременно выполняют услуги депозитарного характера.

8.6. Фондовая биржа

8.6.1. Задачи фондовой биржи

Согласно российскому законодательству, фондовая биржа относится к участникам РЦБ, организующим их куплю-продажу, т.е. «непосредственно способствующим заключению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами». По закону фондовая биржа не может совмещать деятельность по организации торговли ЦБ с другими видами профессиональной деятельности на РЦБ, кроме депозитарной и клиринговой. Поэтому ее задачи и функции определяются тем положением, которое фондовая биржа занимает на РЦБ как ее участник.

Изначально фондовая биржа создавалась для того, чтобы поощрять и поддерживать торговлю ЦБ, обеспечивать соблюдение интересов ее участников. Поэтому биржа рассматривалась как надлежащим образом организованное место для торговли.

Первая задача фондовой биржи заключается в том, чтобы предоставить место для торговли. При этом принципиальным отличием бирж как организованного оптового рынка ЦБ является установление обязательного требования ко всем участникам торгов вести себя в соответствии с твердыми правилами. В этом смысле фондовая биржа представляет собой организацию со своими исторически сложившимися правилами ведения торгов. Несмотря на то, что в настоящее время открытый биржевой торг, требующий физического присутствия его участников, заменяется компьютерным, дающим возможность принимать участие в торговле из своего офиса, обязательным остается соблюдение установленных правил торговли.

Второй задачей фондовой биржи является установление равновесной биржевой цены. Для решения этой задачи биржа обеспечивает открытость информации об эмитенте и его ЦБ, стандартизацию методов установления цен, использование СМИ для распространения информации о котировках цен и сделках. Это позволяет членам биржи и профессиональным участникам знать самые последние цены, по которым можно совершать сделки, а также объемы заключенных сделок. Зарубежные биржи с помощью такой службы, как Телетекст, на экранах домашних телевизоров устраивают для частных лиц показ цен акций, котирующихся на бирже. Это дает возможность заинтересовать в биржевой торговле новых участников, прежде всего покупателей.

Третья задача биржи заключается в том, что она должна не только аккумулировать временно свободные денежные средства, но и перераспределять их. Привлекая покупателей ЦБ, биржа дает возможность эмитентам взамен своих финансовых обязательств получить нужные им

средства для инвестиций, т.е. способствует мобилизации новых средств, с одной стороны, а с другой – расширению круга собственников.

Четвертой задачей фондовой биржи является обеспечение открытости биржевых торгов. Биржа не гарантирует того, что вложенные в ЦБ средства обязательно принесут доход. Как дивиденды, так и курсовая стоимость акций, например, могут расти и падать, но фондовая биржа гарантирует лишь то, что участники торгов могут иметь достаточную и достоверную информацию для формирования собственных суждений о доходности принадлежащих им ЦБ. Биржа обязана каждому заинтересованному сообщать о дате и времени заключения сделок, наименовании ЦБ, являющихся предметом сделки, государственном регистрационном номере ЦБ, цене одной ЦБ и количестве проданных (купленных) ЦБ за каждый биржевой день. Биржа должна обеспечить доступность информации, способной оказать влияние на рыночный курс ЦБ для всех участников биржевой торговли в одно и то же время. Кроме того, все они должны обладать одинаковой информацией, т.е. все должны находиться в одном положении. Биржа также должна комментировать любые решения правительства, которые могут повлиять на курсы ценных бумаг, которые котируются на ней.

Пятая задача биржи заключается в обеспечении арбитража. При этом под арбитражем следует понимать механизм для беспристрастного разрешения споров. Он должен определить круг лиц, которые могут их разрешать, а также возможные компенсации пострадавшей стороне. Многие биржи для решения задачи арбитража создают специальные арбитражные комиссии, в состав которых включают независимых лиц, имеющих как опыт в ведении биржевой торговли, так и в решении споров.

Шестой задачей биржи является обеспечение гарантий исполнения сделок, заключенных в биржевом зале. Выполнение этой задачи достигается тем, что биржа гарантирует надежность ЦБ, которые котируются на ней. Надежность, в свою очередь, обеспечивается тем, что к обращению на бирже допускаются только те ЦБ, которые прошли проверку, а значит, соответствуют предъявляемым требованиям.

Кроме того, на бирже имеется возможность подтверждения условий покупки или продажи ЦБ. Как только участники торгов (член биржи, брокеры — представители продавца и покупателя) согласовали условия сделки, последние тут же регистрируются, и каждый участник торгов по этой сделке получает соответствующее подтверждение от биржи. Поэтому не может быть никаких споров о том, какое конкретное соглашение было достигнуто по поводу той или иной сделки.

Выполняя указанную задачу, биржа берет на себя обязанности посредника при осуществлении расчетов. Под этим подразумевается, что биржа принимает на себя ответственность за выполнение всех подтвержденных сделок, т.е. что

покупки будут оплачены, а все проданные акции будут доставлены для передачи новому покупателю или по его указанию другому лицу. Эта функция биржи дает всем покупателям и продавцам гарантию, что их операции будут полностью завершены.

Седьмая задача биржи заключается в разработке этических стандартов, кодекса поведения участников. Для ее выполнения на бирже принимаются специальные соглашения, которые разрешают использование специфических слов и оговаривают соблюдение их интерпретации.

Биржа должна контролировать разработанные стандарты и кодекс поведения, применять штрафные санкции вплоть до приостановки деятельности или лишения лицензии в случае их несоблюдения.

Свод деловых правил и операционный кодекс должны ответить на многие вопросы, но для того, чтобы проконтролировать их строгое соблюдение, биржа осуществляет наблюдение за поведением участников торгов. Она должна быть уверена в том, что участники торгов осведомлены о последних изменениях правил и корректируют свои действия соответствующим образом и что ожидаемые высокие стандарты не снижаются. Такое наблюдение позволяет выявить, не появились ли несоответствия в самих правилах или в их применении.

8.6.2. Члены фондовой биржи

Фондовая биржа относится к числу закрытых. Это означает, что торговать на ней ЦБ могут только ее члены. Членами фондовой биржи являются любые профессиональные участники РЦБ.

Членами российских фондовых бирж являются, как правило, юридические лица. В зарубежной практике существует разное отношение к категории членов фондовой биржи. В одних странах предпочтение отдается физическим лицам (США), в других — юридическим (Япония, Канада), в третьих (их большинство) не делается различия между физическими и юридическими лицами.

В большинстве государств в деятельности бирж разрешается принимать участие иностранным физическим и юридическим лицам, удовлетворяющим предъявляемым требованиям. В то же время в отдельных странах (Канада и Франция) иностранные лица не могут быть членами биржи или их участие в уставном фонде бирж ограничивается. В российском законодательстве этот вопрос не затрагивается.

Число членов биржи или паев ограничено. Оно определяется уставным фондом, числом выпускаемых акций и тем количеством акций, которыми может владеть один член биржи. Такая практика характерна для большинства стран в мире. Поэтому прием новых членов биржи оговаривается уставом. В

зарубежной практике можно встретить биржи, которые не ограничивают число ее членов. В этом случае право торговли предоставляется либо руководством биржи, либо уполномоченными государственными органами.

В России для фондовой биржи все ее члены равны. Это приводит к тому, что не может быть временного членства, сдачи места члена биржи в аренду или в залог тем лицам, которые не являются членами данной биржи или фондового отдела.

Требования, предъявляемые к членам биржи, устанавливаются как государственным законодательством, так и самими биржами. При этом в законах обычно устанавливаются лишь общие требования к членству на бирже, а внутрибиржевые нормативные документы предъявляют дополнительные требования. Например, биржа может определить необходимость содержания в уставах перечня организаций, претендующих на членство, статей, декларирующих право проведения операций с ЦБ, а также обязательность наличия квалификационных аттестатов у физических лиц, работающих на бирже.

Биржа дает возможность своим членам:

- 1) участвовать в общих собраниях биржи и управлении ее делами;
- 2) избирать и быть избранными в органы управления и контроля;
- 3) пользоваться имуществом биржи, имеющейся информацией и любыми услугами, которые она оказывает;
- 4) торговать в зале биржи как от своего имени и за свой счет (функции дилера), так и от имени и за счет клиента (функции брокера);
- 5) участвовать в разделе оставшегося после ликвидации биржи имущества.

Биржа определяет и обязанности своих членов. К ним относятся:

- 1) соблюдение устава биржи и других внутрибиржевых нормативных документов;
- 2) внесение вкладов и дополнительных взносов в порядке, размере и способами, предусмотренными уставом и нормативными документами;
- 3) оказание бирже содействия в осуществлении ее деятельности.

8.6.3. Органы управления биржей

Чтобы фондовая биржа могла выполнять свои задачи, она должна иметь организационную структуру, которая могла бы обеспечивать не только низкие издержки, связанные с торговлей ЦБ, но и ликвидность рынка, наличие достаточного количества продавцов и покупателей, возможность получения участниками торгов достаточной и точной информации как о прошлых ценах и объемах заключенных сделок, так и о текущих ценах продавца и покупателя, представленных на торги объемах и видах ЦБ.

Организационная структура биржи также должна обеспечивать доверие к ней со стороны ее членов, т.е. она должна иметь демократически избранные органы управления.

Поэтому биржа рассматривается как саморегулируемая организация действующая на принципах биржевого самоуправления. В рамках действующего законодательства биржа сама принимает решения об организации своего управления, что находит отражение в ее уставе.

В соответствии с российскими законами фондовые биржи создаются в форме некоммерческого партнерства. Поэтому органы ее управления делятся на общественную и стационарную структуры.

Общее собрание членов биржи является ее высшим органом управления. Собрания членов биржи бывают годовыми, созываемыми в обязательном порядке один раз в год с интервалом между ними не более 15 месяцев, и чрезвычайными (внеочередными). Внеочередные созываются биржевым комитетом (советом), ревизионной комиссией или членами биржи, обладающими не менее 10% голосов.

К исключительной компетенции общего собрания относятся:

- 1) осуществление общего руководства биржей и биржевой торговлей
- 2) определение целей и задач биржи, стратегии ее развития; утверждение и внесение изменений во внутрибиржевые нормативные документы
- 3) формирование выборных органов;
- 4) рассмотрение и утверждение бюджета биржи, годового баланса, отчета о прибылях и убытках, распределение прибыли;
- 5) прием новых членов биржи;
- 6) утверждение сметы расходов на содержание комитета (совета); персонала биржи, в том числе определение условий оплаты труда должностных лиц биржи, ее филиалов и представительств;
- 7) принятие решения о прекращении деятельности биржи, назначении ликвидационной комиссии, утверждение ликвидационного баланса.

Так как собрание членов биржи собирается один раз в год, для оперативного управления биржей выбирается биржевой совет. Он является контрольно-распорядительным органом текущего управления биржей, решает все вопросы ее деятельности, кроме тех, которые могут решаться только на общем собрании.

Как правило, на биржевой совет возлагаются следующие функции:

- 1) заслушивание и оценка отчетов правления;
- 2) внесение изменений в правила торговли на бирже;
- 3) подготовка решений общего собрания членов биржи;
- 4) установление размеров всех взносов, выплат, денежных и комиссионных сборов;
- 5) подготовка решения о приеме или исключении членов биржи;

- 6) руководство биржевыми торгами;
- 7) распоряжение имуществом биржи;
- 8) наем и увольнение персонала биржи и т.д.

Из состава биржевого совета формируется правление, которое осуществляет оперативное руководство биржей и представляет ее интересы в организациях. Порядок действия совета и правления определяется уставом и может иметь различия на разных биржах.

Контроль за финансово-хозяйственной деятельностью биржи осуществляет ревизионная комиссия, которая избирается общим собранием членов биржи одновременно с биржевым советом.

Ревизионная комиссия вправе оценить правомочность решений, принимаемых органами управления биржи. Ревизионная комиссия проверяет:

- 1) финансово-хозяйственную деятельность биржи, состояние ее счетов и достоверность бухгалтерской документации;
- 2) постановку и правильность оперативного, бухгалтерского и статистического учета и отчетности;
- 3) выполнение установленных смет, нормативов и лимитов;
- 4) своевременность и правильность платежей в бюджет;
- 5) соблюдение биржей и ее органами законодательных актов и инструкций, а также решений общих собраний членов биржи;
- 6) состояние кассы и фондов биржи.

Результаты проверок направляются общему собранию членов биржи. При отсутствии аудиторов ревизионная комиссия составляет заключение по годовым отчетам и балансам, на основании которого общее собрание членов биржи может их утверждать. Члены ревизионной комиссии обязаны потребовать созыва чрезвычайного собрания членов биржи, если возникла серьезная угроза интересам биржи.

Стационарная структура биржи необходима для ведения хозяйственной биржевой деятельности. Она делится на исполнительные (функциональные) подразделения и специализированные.

Исполнительные подразделения — это аппарат биржи, который готовит и проводит биржевой торг. Специализированные подразделения делятся на коммерческие организации (например, расчетная палата, депозитарий) и комиссии: арбитражная, котировальная, по приему в члены биржи, по правилам биржевой торговли, биржевой этике и др.

8.7. Эмиссия ценных бумаг

Эмиссия ценных бумаг — один из источников финансовых ресурсов, привлекаемых для решения определенных целей.

Эмиссия ЦБ позволяет:

- 1) варьировать сроки привлечения необходимых денежных средств;
- 2) увеличивать объем привлекаемых средств по сравнению с кредитом, который может выдать отдельный банк, за счет предложения выпускаемых ценных бумаг потенциально неограниченному кругу покупателей.

Эмиссия представляет собой выпуск и размещение ценных бумаг. Закон «О рынке ценных бумаг» трактует эмиссию как установленную законом последовательность действий эмитента по размещению эмиссионных ценных бумаг, т.е. действия, которые охватывают подготовку к выпуску, сам выпуск ЦБ и отчуждение их первым владельцам путем заключения гражданско-правовых сделок, осуществляемых эмитентом самостоятельно или андеррайтером по договору с ним.

Эмиссия охватывает исключительно эмиссионные ЦБ. К ним относят акции и облигации.

Участниками процесса эмиссии являются:

- 1) эмитенты;
- 2) инвесторы;
- 3) профессиональные участники РЦБ;
- 4) органы, регистрирующие выпуски ЦБ;

В качестве эмитента ЦБ могут выступать:

- 1) юридические лица;
- 2) государство (органы исполнительной власти, к функциям которых по решению Правительства Российской Федерации отнесены составление и (или) исполнение федерального бюджета);
- 3) субъекты Федерации (органы государственной власти, уполномоченные на составление и (или) исполнение бюджета субъекта Федерации);
- 4) муниципальные образования (органы местного самоуправления, уполномоченные на составление и (или) исполнение местного бюджета).

Для каждого эмитента цель эмиссии своя, однако можно выделить следующие общие цели для всех эмитентов: привлечение необходимых денежных средств; реконструкция собственности; секьюритизация задолженности; снижение риска; совершенствование финансового планирования и управления; формирование рациональной структуры капитала.

Наиболее важной целью эмиссии следует считать привлечение необходимых денежных средств.

Рассмотрим эмиссию ЦБ применительно к корпорации.

Наиболее остро проблема привлечения денежных средств стоит перед корпорацией при учреждении, реорганизации или преобразовании. В этом случае эмиссию используют для формирования уставного капитала.

Привлечение денежных средств необходимо также при осуществлении инвестиционной деятельности общества или расширении его хозяйственной

деятельности. Тогда эмиссию связывают либо с привлечением заемного капитала, либо с увеличением уставного капитала.

При эмиссии ценных бумаг очень велико значение посредника – андеррайтера, который берет на себя обязательства перед эмитентом по выпуску и размещению ЦБ на согласованных условиях и за вознаграждение.

В международной практике андеррайтер выполняет следующие функции:

1) анализ эмитента – оценка предложения эмитента, подтверждение возможностей эмитента выполнить те имущественные права, которые могут быть закреплены в выпускаемых ЦБ, оценка рейтинга эмитента и его бумаг. Анализируя эмитента, андеррайтер может определить его положение на рынке, в отрасли, к которой относится эмитент, в экономике страны в целом;

2) подготовка эмиссии – оказание помощи эмитенту при установлении цели эмиссии, выборе типа ЦБ, подготовке проспекта эмиссии, установлении связи эмитента с ключевыми инвесторами, регистрации выпуска;

3) размещение ЦБ – отчуждение ЦБ их первым владельцам на основе заключения гражданско-правовых сделок на согласованных с эмитентом условиях.

4) послерыночная поддержка курса размещенных ЦБ в течение года;

5) аналитическая и исследовательская поддержка – контроль динамики курса ЦБ, выявление факторов, оказывающих влияние на курс.

6) организация субандеррайтинга, или институционального размещения. Если андеррайтер, выполняя свои рыночные функции, будет уверен в том, что для компании и для рынка будет выгодно, чтобы компания имела много акционеров, он может предложить часть своих комиссионных другим, разделив с ними ответственность или, наоборот, заранее разместить (возможно, на условиях «клубэк») часть акций в крупных инвестиционных организациях («Клубэк» — это процесс, при котором финансовому институту предлагается какое-либо число акций, но в случае, если публичный спрос на них окажется выше предполагавшегося, часть акций забирается у этого института обратно и направляется на удовлетворение публичного спроса).

В российской практике применяют следующие виды андеррайтинга:

1) андеррайтер несет твердые обязательства по выкупу всего выпуска по фиксированным ценам с целью дальнейшей перепродажи привлеченным инвесторам, принимая на себя тем самым финансовые риски размещения ЦБ;

2) андеррайтер принимает на себя обязательства по выкупу части выпуска. Андеррайтинг с частичным финансовым участием может быть двух видов: андеррайтер сразу определяет размер выкупаемой части выпуска или берет на себя обязательство выкупить неразмещенную часть по окончании срока размещения;

3) андеррайтер не несет никаких обязательств по выкупу неразмещенной части выпуска. Тем самым финансовые риски ложатся на эмитента.

Нераспроданная часть выпуска возвращается эмитенту. Обязательства андеррайтера ограничиваются усилиями по размещению ЦБ, однако финансовой ответственности за конечный результат он не несет.

Для мелких эмитентов андеррайтинг позволяет избежать трудоемких процедур, сопровождающих размещение ценных бумаг. Крупные эмитенты поручают процедуру эмиссии крупным банкам, которые могут создавать специальные синдикаты, занимающиеся размещением и выступающие в качестве посредника между эмитентом и инвестором. Синдикаты в этом случае представляют собой добровольное временное объединение андеррайтеров без образования юридического лица для выполнения совместных обязательств в отношении конкретного выпуска ЦБ.

В мировой практике вознаграждение, взимаемое андеррайтером с эмитентов, колеблется от 1 до 7%. Причем в более развитых странах вознаграждение выше.

В России за регистрацию выпускаемых ЦБ отвечает Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР). Она регистрирует и ежегодно утверждает перечень органов, осуществляющих государственную регистрацию выпусков ценных бумаг на территории Российской Федерации.

В зависимости от формы осуществления эмиссию можно разделить на открытую и закрытую.

Открытую эмиссию чаще называют публичной, так как она предполагает предложение выпускаемых ЦБ неограниченному кругу потенциальных инвесторов и публичное объявление о предполагаем эмиссии, сопровождаемое обязательством о раскрытии информации.

Закрытая эмиссия считается частной, так как выпускаемые ЦБ предлагаются заранее определенному кругу инвесторов. Поэтому при ней не требуется, как правило, принимать себя обязательства по раскрытию информации.

Первичная эмиссия может осуществляться только в закрытой форме.

Указанные формы эмиссии различаются кругом инвесторов, привлекаемых к приобретению ЦБ, а также составом обязательств, принимаемых на себя эмитентом.

К достоинствам открытой эмиссии можно отнести:

1) широкие возможности для привлечения дополнительных финансовых ресурсов, которые напрямую зависят от количества возможных потенциальных инвесторов. При открытом размещении их количество не ограничено, а при закрытом – заранее определено;

2) обеспечение ликвидности ЦБ. Владелец свободно обращающихся акций находится в более выгодном положении, учредитель закрытого акционерного общества.

Негативные стороны открытого размещения акций:

1) потеря контроля над управлением предприятием;

2) возрастание издержек по обслуживанию корпоративного капитала и поддержанию компанией курса своих акций на вторичном рынке (издержки по составлению ежеквартальных и годовых отчетов о финансово-хозяйственной деятельности).

По способу размещения выделяют четыре вида эмиссии:

- 1) распределение среди учредителей при первичной эмиссии;
- 2) распределение среди акционеров при последующих эмиссиях;
- 3) подписка;
- 4) конвертация.

Распределение как вид эмиссии имеет место только для акций. При этом распределение акций среди учредителей при первичной эмиссии производится согласно письменному договору, заключаемому учредителями между собой.

Распределение акций среди акционеров происходит при последующих эмиссиях, когда выпускаются дополнительные акции. Этот вид эмиссии осуществляется за счет собственных средств, поэтому он не связан с дополнительным привлечением денежных ресурсов. Для акционеров это бесплатное получение акций дополнительно к тем, которыми они уже владеют. Поэтому данный вид эмиссии чаще называют премиальной, или бонусной, эмиссией. Такая эмиссия увеличивает платный капитал, так как эмитент обязан выплачивать одинаковые дивиденды как по акциям, за которые инвестор заплатил деньги, так и по акциям, которые тот получил бесплатно в виде премии.

Эмиссия в порядке распределения среди акционеров возможна только за счет:

- 1) эмиссионного дохода;
- 2) остатков фондов специального назначения по итогам предыдущего года;
- 3) нераспределенной прибыли;
- 4) средств от переоценки основных фондов.

Подписка как вид эмиссии отличается тем, что она осуществляется на возмездной основе, так как предполагает заключение договоров купли-продажи между инвестором и эмитентом или между инвестором и андеррайтером, реализующим ЦБ эмитента по его поручению. Подписка делится на открытую и закрытую, так как зависит от формы осуществления эмиссии. Как правило, при открытой подписке эмитент привлекает к эмиссии андеррайтера.

Эмиссия в порядке *конвертации* представляет собой замену ЦБ одних видов на другие на предлагаемых эмитентом условиях. Возможны следующие разновидности конвертации:

- 1) выпуск ЦБ, конвертируемых в акции;
- 2) выпуск ЦБ, конвертируемых в облигации;
- 3) конвертация акций в акции с большим или меньшим номиналом в соответствии с решением акционерного общества;

- 4) конвертация при консолидации и дроблении;
- 5) конвертация акций в акции с иными имущественными правами.

При эмиссии в порядке конвертации эмитент устанавливает порядок и условия конвертации. При этом определяется, в каком порядке она будет осуществляться: по требованию владельцев или при наступлении срока, определенного конкретной датой или истечением периода.

При эмиссии облигаций могут быть использованы только подписка и конвертация, в то время как эмиссия акций может осуществляться любым способом.

Для того, чтобы осуществить эмиссию ЦБ, эмитент разрабатывает концепцию эмиссии. Она будет специфична для каждого отдельного эмитента, но вместе с тем можно установить обязательные вопросы, которые должны быть затронуты при ее разработке. К ним относятся:

- 1) установление цели эмиссии в соответствии с тем местом, которое занимает эмитент в отрасли и экономике;
- 2) расчет ее объема;
- 3) выбор вида и типа (категории, разновидности) выпускаемых ЦБ на основе сравнительной характеристики их инвестиционных свойств;
- 4) анализ состояния РЦБ и возможностей размещения выпускаемых ЦБ;
- 5) анализ возможных моделей конструирования ЦБ;
- 6) выбор формы и способа эмиссии;
- 7) расчет эмиссионной цены;
- 8) определение затрат, связанных с предстоящей эмиссией;
- 9) анализ эффективности эмиссии и др.

Согласно закону «О рынке ценных бумаг» к эмиссионным ЦБ относят те, которые размещаются отдельными выпусками и имеют одинаковый объем прав независимо от срока их приобретения, т.е. применительно к акционерному обществу эмиссионными ЦБ можно считать акции и облигации.

Выбор той или иной ЦБ для эмитента будет зависеть, в основном, от цели эмиссии. Корпорация может выпускать разные типы акций и облигаций в зависимости от объема имущественных прав, закрепляемых за той или иной ЦБ (табл. 8.1).

После разработки концепции эмитент приступает непосредственно к процедуре эмиссии.

Под процедурой эмиссии ЦБ следует понимать выполнение эмитентом установленных действий, а также подготовку специальных документов, которые необходимы для признания эмиссии состоявшейся.

Отдельные действия эмитента называют этапами эмиссии. Количество этапов и их содержание зависят от двух факторов:

- 1) формы эмиссии;
- 2) требуется или нет подготовка проспекта эмиссии.

Таблица 8.1 – Наиболее существенные имущественные права, закрепляемые акциями и облигациями

Вид и тип ЦБ	Имущественное право
Акция	
Обыкновенная	1. Доля в прибыли в виде выплачиваемых дивидендов по итогам финансово-хозяйственной деятельности эмитента. 2. Участие в управлении (право голоса). 3. Доля имущества акционерного общества при его ликвидации
Привилегированная:	
Прямая	1. Доля в прибыли в виде дивиденда. 2. Доля имущества акционерного общества при его ликвидации
Кумулятивная	Плюс к правам прямой имеет право на накопление невыплаченного дивиденда
Конвертируемая	Плюс к правам прямой имеет право обмена на обыкновенную в соответствии с установленными условиями конвертации
Облигация	
Классическая (обыкновенная)	Гарантированный доход (порядок выплаты и размер устанавливаются при выпуске)
Необеспеченная	Гашение номинала при истечении срока займа
Обеспеченная	Плюс к правам классической имеет право на долю имущества, представленного эмитентом в качестве обеспечения займа при невыполнении прав, закрепленных за классической облигацией
Отзывная	Плюс к правам классической имеет право эмитента отозвать (погасить досрочно) по выкупной цене при наличии определенных условий
Конвертируемая	Плюс к правам классической имеет право инвестора (владельца) на обмен по заранее определенным условиям на обыкновенную акцию или другие типы облигаций

Проспект эмиссии необходим независимо от ее параметров, если эмитентом выбрана открытая форма эмиссии, а также если при закрытой эмиссии число потенциальных покупателей более 500 и объем эмиссии превышает 50 000 МРОТ.

В настоящее время этапы эмиссии определяются законом «О рынке ценных бумаг» и стандартами эмиссии. При открытой эмиссии и при подготовке проспекта эмиссии таких этапов может быть восемь:

- 1) принятие решения о выпуске ЦБ;
- 2) подготовка проспекта эмиссии;
- 3) государственная регистрация;
- 4) раскрытие информации и подготовка сертификатов ЦБ;
- 5) размещение ЦБ;
- 6) регистрация отчета об итогах выпуска;
- 7) раскрытие информации об итогах выпуска;
- 8) внесение изменений в устав АО и их государственная регистрация.

При закрытой эмиссии, когда не требуется выпуск проспекта эмиссии, не нужно раскрывать информацию, содержащуюся в проспекте эмиссии и в отчете об итогах эмиссии.

8.8. Раскрытие информации на рынке ценных бумаг

Кроме публикуемой различными участниками рынка информации о ЦБ, рассмотренной выше, для акционеров и других заинтересованных лиц фактически единственным способом получить какую-либо информацию об акционерном обществе является ознакомление с его годовым отчетом.

Годовой отчет акционерного общества, выносимый на утверждение годового общего собрания, должен содержать следующую информацию.

Положение общества в отрасли. В этом разделе целесообразно представить общую характеристику отрасли, привести сведения о ее структуре и темпах развития. Следует указать долю предприятия в объеме реализации аналогичной продукции иными предприятиями отрасли либо привести иные фактические показатели, иллюстрирующие положение предприятия в отрасли в целом. Следует также привести сведения о ближайших конкурентах, сопоставить сильные и слабые стороны акционерного общества в сравнении с ними. Информацию целесообразно привести в форме аналитического доклада.

Приоритетные направления деятельности общества. В этом разделе необходимо изложить общий перечень направлений деятельности общества (видов производимой продукции, услуг) с выделением приоритетных направлений и обоснованием причин определения их как приоритетных (более рентабельные, более перспективные с точки зрения рынка сбыта, иное).

Отчет совета директоров (наблюдательного совета) общества о результатах развития общества по приоритетным направлениям его деятельности. Данный раздел годового отчета должен состоять из двух документов: аналитической записки о результатах финансово-хозяйственной деятельности в отчетном году и справки о работе совета директоров по управлению развитием общества. Первый из них должен иметь форму аналитической таблицы и содержать сопоставление плановых показателей, либо показателей предыдущих лет и фактических результатов финансово-хозяйственной деятельности акционерного общества, в том числе в разрезе приоритетных направлений деятельности. Второй – сведения о деятельности совета директоров акционерного общества в части обеспечения выполнения приоритетных направлений его развития, в том числе: о мерах по осуществлению контроля за финансово-хозяйственной деятельностью общества; о заседаниях совета директоров и важнейших решениях, принятых на них.

Перспективы развития общества. В идеальном варианте этот раздел должен содержать укрупненные данные плана финансово-хозяйственной деятельности акционерного общества на следующий год, включая: объем реализации продукции и услуг в натуральных и стоимостных показателях, в том числе в разрезе приоритетных направлений деятельности; мероприятия и затраты на маркетинг; основные инновационные и инвестиционные проекты; планируемые мероприятия по развитию материально-технической базы общества и предполагаемые затраты на их реализацию; планируемая прибыль и т.д. Информацию лучше всего изложить в форме таблицы с основными плановыми показателями и пояснительной записки к ним.

Отчет о выплате объявленных (начисленных) дивидендов по акциям общества. Этот отчет составляется только в том случае, если на предыдущем годовом или внеочередных общих собраниях акционеров принимались решения о выплате дивидендов за предыдущий год. Отчет может иметь следующую структуру: дата принятия решения о выплате дивидендов на общем собрании акционеров; период, за который выплачивались дивиденды; установленная решением собрания дата начала выплаты дивидендов; фактическая дата начала выплаты дивидендов; сумма дивидендов к выплате на одну ценную бумагу; способ выплаты; сумма выплаченных дивидендов к моменту составления настоящего отчета, а также ее доля в общей сумме дивидендов, подлежащих выплате.

Описание основных факторов риска, связанных с деятельностью общества. В этом разделе следует производить описание и оценку как внешних, так и внутренних факторов риска общества, с акцентом на внутренние риски экономического характера. К таковым можно отнести: риск банкротства; риск сокращения спроса; риски, связанные с поставщиками, в том числе риск роста дебиторской задолженности; оценку лицензионных рисков (если деятельность общества подлежит лицензированию) и т.д. Здесь же следует привести и перечень мероприятий, которые общество намерено осуществить с целью снижения рисков своей деятельности.

Перечень совершенных обществом в отчетном году сделок, признаваемых в соответствии с Законом об акционерных обществах крупными сделками, а также иных сделок, на совершение которых в соответствии с уставом общества распространяется порядок одобрения крупных сделок, с указанием по каждой сделке ее существенных условий и органа управления общества, принявшего решение о ее одобрении. Отчет о крупных сделках должен иметь следующий вид: дата совершения сделки; содержание сделки; контрагент; ценовые и иные существенные условия сделки; орган управления общества, принявший решение об одобрении сделки.

Перечень совершенных обществом в отчетном году сделок, признаваемых в соответствии с Законом об акционерных обществах сделками, в совершении

которых имеется заинтересованность, с указанием по каждой сделке заинтересованного лица (лиц), существенных условий и органа управления общества, принявшего решение о ее одобрении. Отчет о сделках с заинтересованностью должен иметь следующий вид: дата совершения сделки; содержание сделки; заинтересованное лицо; ценовые и иные существенные условия сделки; орган управления общества, принявший решение об одобрении сделки.

Состав совета директоров (наблюдательного совета) общества, включая информацию об изменениях в составе совета директоров (наблюдательного совета) общества, имевших место в отчетном году, и сведения о членах совета директоров (наблюдательного совета) общества, в том числе их краткие биографические данные и владение акциями общества в течение отчетного года. По каждому члену совета директоров (наблюдательного совета) общества необходимо указать следующую информацию: фамилия, имя, отчество; возраст; гражданство; занимаемая должность; процент акций общества, которым лицо владеет; время работы на должности (с ___ г.), общий трудовой стаж; образование; профессия; иные должности, занимаемые в обществе или в других организациях.

Сведения о лице, занимающем должность единоличного исполнительного органа (управляющем, управляющей организации) общества и членах коллегиального исполнительного органа общества, в том числе их краткие биографические данные и владение акциями общества в течение отчетного года. По данной группе лиц необходимо указать следующую информацию: фамилия, имя, отчество; возраст; гражданство; занимаемая должность; процент акций общества, которым лицо владеет; время работы на должности (с ___ г.); общий трудовой стаж; образование; профессия; иные должности, занимаемые в обществе или в других организациях. Если функции исполнительного органа общества исполняет по договору коммерческая организация, следует представить информацию по этому юридическому лицу.

Критерии определения и размер вознаграждения (компенсации расходов) лица, занимающего должность единоличного исполнительного органа (управляющего, управляющей организации) общества, каждого члена коллегиального исполнительного органа общества и каждого члена совета директоров (наблюдательного совета) общества или общий размер вознаграждения (компенсации расходов) всех этих лиц, выплаченного или выплачиваемого по результатам отчетного года. Данный раздел годового отчета должен содержать информацию о принятых обществом в своей деятельности основных критериях определения размера вознаграждения членов совета директоров, коллегиального исполнительного органа общества и единоличного исполнительного органа общества и фактическом размере выплаченных вознаграждений (в абсолютной величине или в процентах от

фонда оплаты труда либо прибыли общества). Здесь же необходимо указать размер компенсаций расходов членов совета директоров и исполнительного органа общества, связанных с исполнением указанными лицами своих обязанностей, а также размер поощрений членов совета директоров, не являющихся должностными лицами общества.

Сведения о соблюдении обществом Кодекса корпоративного поведения. В этой части годового отчета рекомендуется указать, руководствуется ли общество в своей деятельности Кодексом корпоративного поведения и в какой его части, а также доложить об информационной политике общества, его отношении к миноритарным акционерам и его участию в разрешении корпоративных конфликтов в случае их возникновения.

Иная информация, предусмотренная уставом общества или иным внутренним документом общества. В частности, годовой отчет акционерного общества также может содержать доклады совета директоров по каждому из вопросов повестки дня, содержащие позицию совета директоров в отношении каждого из рассматриваемых собранием вопросов, а также особые мнения членов совета директоров при наличии таковых.

9. ФИНАНСОВОЕ ПОЛОЖЕНИЕ КОРПОРАЦИИ

9.1. Понятие финансового положения

Как указано в ПБУ 4/99 «Бухгалтерская отчетность организации», «Бухгалтерская отчетность должна давать достоверное и полное представление о финансовом положении организации, финансовых результатах ее деятельности и изменениях в ее финансовом положении». Однако, термин «финансовое положение» предприятия не раскрывается в нормативных правовых и рекомендательных документах по бухгалтерскому учету, несмотря на его большую значимость.

Проведенный авторами данного учебного пособия информационный анализ содержания более двухсот учебников и учебных пособий, результаты которого изложены в [1], позволил установить, что к наиболее часто применяемым методам, с помощью которых оценивается финансовое положение предприятия, относится анализ платежеспособности и финансовой устойчивости. Следует также отметить, что другие показатели – элементы финансового положения, по мнению всех экономистов (во всяком случае, обратного мнения нами не выявлено), взаимозависимы с платежеспособностью.

В учебной литературе приводится большое количество различных определений финансового положения (или состояния, что одно и то же) организации. Однако, как явствует из последующего изложения материала в тех же источниках, методы определения количественных показателей финансового положения не соответствуют данному ранее определению.

Не подлежит сомнению, что трактовка любого понятия, термина, определения должна не только соответствовать его методам оценки, но и указывать на те направления действий в расчетах, которые позволят исчислить характеристики этих понятий, терминов, определений с помощью соответствующих показателей. С этой позиции *под финансовым положением будем понимать комплексную характеристику имущества и источников его формирования, определяющую способность организации к исполнению обязательств в различных экономических ситуациях.*

Те методы оценки платежеспособности и финансовой устойчивости, которые лишены логической основы, то есть, даже при их алгоритмизации, не позволяют сформулировать соответствующее им определение платежеспособности или финансовой устойчивости, в данном учебном пособии не рассматриваются.

Из приведенного определения следует, что мерой удовлетворительности финансового положения является его платежеспособность. Однако, платежеспособность может проявляться в двух основных ситуациях: в бескризисной деятельности организации и в внезапно возникшей критической

ситуации, затрудняющей расчеты с кредиторами. Критическая ситуация, в результате которой расчеты с кредиторами затруднены, является предвестником банкротства, и если кредиторы не пойдут на отсрочку положенных по договору платежей (или, например, не будет предоставлен налоговый кредит), то через три месяца неплатежей может быть подан иск о признании корпорации финансово несостоятельной.

Очевидно, что в данных различных ситуациях и степень мобилизации ресурсов для расчетов по обязательствам, и степень удовлетворения требований кредиторов, а, следовательно, и методы оценки платежеспособности должны быть различны. Для того, чтобы предотвратить критические ситуации с расчетами и иметь представление о том, что произойдет с корпорацией в случае недостатка средств для расчетов и агрессивной политике кредиторов, необходимо оценить платежеспособность организации (для случая бескризисной деятельности) и ее финансовую устойчивость (для случая критической ситуации с расчетами).

9.2. Анализ платежеспособности

Платежеспособность определяется наличием платежных средств для расчётов по обязательствам на какой-либо период. Цель анализа платежеспособности при бескризисном развитии деятельности корпорации – обеспечить бесперебойность взаиморасчетов с кредиторами.

Определять платежеспособность по финансовой отчетности без намерения сделать прогноз на будущее не имеет смысла, поскольку все прошлые события уже известны без применения аналитических методов. Руководство предприятия интересуется, прежде всего, прогнозная платежеспособность, а прошлая платежеспособность – только для выявления тенденций развития предприятия.

При анализе платежеспособности следует обратить внимание на необходимость соблюдения следующих рекомендаций:

1) состав платежных средств не должен ограничиваться оборотными активами. Статья 56 Гражданского кодекса «Ответственность юридических лиц» говорит о том, что предприятия «отвечают по своим обязательствам всем принадлежащим им имуществом». Поэтому платежными средствами должны являться любые активы, которые должник считает приемлемым употребить в качестве таковых, а кредитор согласен принять в уплату долга. Касательно расчета по обязательствам к таким платежным средствам могут относиться незавершенное строительство, долгосрочные финансовые вложения и т.д., а не только оборотные активы, тем более – только наличные денежные средства;

2) состав обязательств, подлежащих погашению, не должен ограничиваться только внешними. Отказ от погашения таких внутренних обязательств, как

кредиторская задолженность перед персоналом по оплате труда, может являться причиной не только несостоятельности предприятия, но и уголовного преследования его руководства.

Исходя из этих замечаний, авторам представляется корректной следующая формулировка платежеспособности.

Платежеспособность – это способность предприятия рассчитываться по своим обязательствам платежными средствами, приемлемыми для кредитора, в сроки, не приводящие к принудительному погашению обязательств.

Наиболее известный подход к оценке платежеспособности, изложенный в учебной литературе, состоит в следующем.

Статьи бухгалтерского баланса реклассифицируются: активы – на 4 группы по скорости возможной реализации, пассивы – на 4 группы по срочности их погашения. Определение текущей платежеспособности проводится путем сопоставления сумм групп активов и пассивов или их комбинаций. В результате определяется, достаточно ли активов для погашения обязательств.

При оценке платежеспособности традиционно активы разделяются на следующие группы:

A₁ – быстрореализуемые активы (со сроком реализации не более одного месяца). К ним относятся денежные средства, краткосрочные финансовые вложения *и все другие активы, которые могут быть реализованы по учетной цене в течение одного месяца;*

A₂ – активы со средним сроком реализации (несколько месяцев). К ним относятся краткосрочная дебиторская задолженность, незавершенное производство, товары отгруженные, готовая продукция и товары для перепродажи;

A₃ – медленнореализуемые активы (со сроком реализации от нескольких месяцев до одного года). К ним относятся сырье, материалы, расходы будущих периодов;

A₄ – труднореализуемые активы (со сроком реализации более года). К ним относят ту часть внеоборотных активов, которая не может быть платежными средствами и неликвидные оборотные активы.

В качестве числовой оценки временной границы между второй и третьей группами обычно используют 3 – 7 месяцев (выбор – за аналитиком). В зависимости от специфики деятельности и ликвидности имущества состав этих групп может быть изменен индивидуально для каждой организации.

При реструктуризации актива баланса следует придерживаться некоторых общих рекомендаций:

1) дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются не ранее, чем через двенадцать месяцев после отчетного периода, не должна включаться в третью группу актива, поскольку 3-я группа относится к текущим активам, а

долгосрочная дебиторская задолженность «по определению» таковой не является. Она должна быть отнесена к четвертой группе – «труднореализуемые активы» и не должна участвовать в оценке текущей платежеспособности по причине несоответствия сроков;

2) не все внеоборотные активы относятся к «труднореализуемым». Существуют высоколиквидные внеоборотные активы (например, здание в центре населенного пункта, автомобиль в удовлетворительном состоянии, котируемые долгосрочные ценные бумаги и тому подобное). Такие активы могут быть включены в группу А₂ или А₃. Котируемые долгосрочные финансовые вложения могут быть включены в группу А₁;

3) основанием для отнесения краткосрочной дебиторской задолженности к какой-либо из групп активов является ее предварительный анализ с привлечением информации о перспективах погашения этой задолженности.

Статьи пассива баланса группируются по срокам погашения:

П₁ – срочные обязательства, которые должны быть погашены в течение одного месяца. К этой группе обычно относят кредиторскую задолженность бюджету и внебюджетным фондам, задолженность перед персоналом по оплате труда. В данную группу могут быть отнесены и другие виды обязательств, если известно, что они должны быть погашены в течение месяца;

П₂ – краткосрочные обязательства, которые должны быть погашены в течение срока от одного месяца до нескольких (того же самого срока, который использовался для разграничения второй и третьей групп актива). К этой группе относится часть кредиторской задолженности, не вошедшая в группу П₁, краткосрочные кредиты и займы в том размере, в котором они должны быть погашены в периоде, соответствующем данной группе;

П₃ – краткосрочные обязательства, которые должны быть погашены в течение срока от нескольких месяцев (принятых для разграничения второй и третьей групп актива) до одного года. К этой группе относится часть кредиторской задолженности, не вошедшая в группы П₁ и П₂, краткосрочные кредиты и займы в том размере, в котором они должны быть погашены в периоде, соответствующем данной (третьей) группе;

П₄ – долгосрочные обязательства (со сроком погашения более одного года) и «постоянные пассивы». К последним относится собственный капитал (третий раздел бухгалтерского баланса «Капитал и резервы»).

При реструктуризации пассива баланса необходимо иметь в виду, что независимо от сроков, на которые предоставляются кредиты, их погашение, как правило, производится ежемесячно. Для правильного распределения сумм кредитов по группам графики их погашения должны быть приведены в Пояснительной записке.

Группы A_4 и $П_4$ не участвуют в оценке текущей платежеспособности, но они необходимы для контрольной проверки правильности реструктуризации баланса по его итогу:

Оценку текущей платежеспособности принято проводить с помощью абсолютных и относительных показателей.

На основании принципов деления актива и пассива на группы ликвидности, абсолютные показатели платежеспособности имеют вид:

$$1) A_1 \geq П_1; \quad 2) (A_1 + A_2) \geq (П_1 + П_2); \quad 3) (A_1 + A_2 + A_3) \geq (П_1 + П_2 + П_3). \quad (9.1)$$

Неравенства (9.1) учитывают возможности покрытия платежного недостатка по второй группе за счет избытка по первой, платежного недостатка по третьей – за счет избытка по первым двум.

Невыполнение какого-либо неравенства из группы (9.1) означает отсутствие платежеспособности в соответствующем периоде.

Метод оценки платежеспособности с помощью абсолютных показателей не учитывает, что в реальности активы могут быть употреблены в качестве платежных средств не по той стоимости, которая указана в балансе, а по значительно меньшей. В этом случае наличие платежного излишка по сопоставлению групп активов и пассивов (9.1) не гарантирует действительной платежеспособности организации. Отсюда следует условие применения абсолютных показателей (9.1) при оценке платежеспособности: формирование актива бухгалтерского баланса в соответствии с рыночными ценами на имущество. Такая ситуация реально имеет место лишь при составлении баланса организации, признанной банкротом, после инвентаризации имущества и его оценки по рыночным ценам.

Для более наглядной оценки платежеспособности используются относительные показатели, называемые коэффициентами платежеспособности. При расчете данных коэффициентов платежные средства, функцию которых выполняют активы, соотносятся с денежной оценкой обязательств. Коэффициентный анализ показателей позволяет также учесть «запас» платежеспособности. Соответственно неравенствам (9.1), коэффициенты платежеспособности будут иметь вид:

1) коэффициент абсолютной платежеспособности

$$K_a = \frac{A_1}{П_1} \geq \alpha; \quad (9.2)$$

2) коэффициент промежуточной платежеспособности

$$K_{\Pi} = \frac{A_1 + A_2}{\Pi_1 + \Pi_2} \geq \beta; \quad (9.3)$$

3) коэффициент текущей платежеспособности

$$K_T = \frac{A_1 + A_2 + A_3}{\Pi_1 + \Pi_2 + \Pi_3} \geq \gamma. \quad (9.4)$$

Нормы коэффициентов платежеспособности задаются таким образом, чтобы обеспечить необходимое превышение стоимости активов, указанной в бухгалтерском балансе, над суммами обязательств. Можно назвать интервалы значений этих коэффициентов, чаще всего указываемых в литературе: $\alpha = 1$, $\beta = 0,6-1,4$, $\gamma = 2$.

Часто для обоснованного распределения активов и пассивов по группам недостаточно информации, содержащейся в финансовой отчетности, и аналитик вынужден принимать решения на основе своего профессионального суждения. Например:

1) можно предположить, что НДС по приобретенным ценностям будет полностью зачтен в счет уменьшения задолженности перед бюджетом в текущем месяце. Поэтому задолженность по налогам и сборам можно уменьшить на сумму НДС при одновременном уменьшении группы Π_1 ;

2) задолженность по налогам и сборам, перед государственными внебюджетными фондами и перед персоналом по оплате труда должна быть погашена полностью в текущем месяце. Тогда суммы этой задолженности будут отнесены в группу Π_1 .

Допущением является распределение активов по группам, поскольку отсутствует информация об их ликвидности. Поскольку группировка активов и пассивов во многом зависит от принятых допущений, результат оценки платежеспособности может не соответствовать действительности. Для точного анализа необходима дополнительная информация, которая должна быть приведена в Пояснительной записке.

Поскольку платежеспособность оценивается по трем коэффициентам, которые могут иметь разнонаправленную динамику, по ним сложно оценить общий результат изменения платежеспособности. Для обобщающей оценки следует воспользоваться методами комплексной оценки показателей. Данные методы позволяют на основе ряда показателей получить один обобщающий. К наиболее простым методам комплексной оценки относятся методы произведений и сумм. Обобщающий показатель определяется:

1) при методе произведений – перемножением частных (исходных) показателей;

2) при методе сумм – сложением частных (исходных) показателей. При этом может быть учтена значимость каждого показателя путем умножения его величины на соответствующий коэффициент.

При применении методов комплексной оценки деятельности необходимо соблюдать условие – исходные показатели должны быть одинаковыми в направлении оценки. То есть, по всем показателям положительным считается их увеличение или по всем показателям положительным считается их уменьшение.

Частным, упрощенным случаем изложенного метода оценки платежеспособности является использование только одного коэффициента K_a , определяемого по формуле (9.2). Недостатком данного метода является отсутствие прогноза платежеспособности на сколько-нибудь значимую перспективу, преимуществом – простота и достоверность.

9.3. Анализ финансовой устойчивости

Устойчивость – это способность системы сохранять текущее состояние при наличии внешних воздействий. Для микроэкономической системы, к которой относится и корпорация, потеря устойчивости означает нестабильность деятельности, которая проявляется в виде потери платежеспособности. Возникает вопрос: что может быть в качестве внешнего воздействия на корпорацию, которое может привести к потере платежеспособности? Если не учитывать явления природного или техногенного характера, являющимися объективными для корпорации, то есть не зависящими от ее действий во внешней среде, то реальным внешним воздействием, причем нередко встречающимся в практике, является необходимость погасить обязательства в размере значительно большем, чем это планировалось. Причины возникновения такой ситуации связаны, прежде всего, с непродуманными, рискованными управленческими решениями, например:

1) неоднократное нарушение графика платежей по кредиту, приведшее к невыполнимым в текущий момент санкциям. Кроме того, как правило, крупные кредиторы отслеживают ситуацию с просроченными поступлениями, и если им станет известно о возникшей ситуации с банком, они поспешат предъявить свои претензии, хотя бы для того, чтобы занять выгодное положение в очереди кредиторов на погашение им задолженности;

2) резкий скачок курса иностранной валюты. Те организации, у которых имеются значительные долги в валютном эквиваленте, внезапно оказываются должны значительно больше, чем планировали, и это может служить причиной прекращения погашения кредиторской задолженности. Далее ситуация развивается также, как и в предшествующем пункте – другие кредиторы также спешат предъявить свои требования;

3) использование средств кредиторской задолженности как бесплатного источника ресурсов. Как правило, если кредиторы не предъявляют санкции за неоговоренную договором просрочку платежа, у организации-должника появляется соблазн и дальше наращивать кредиторскую задолженность, что в итоге приводит к единовременному предъявлению кредиторами своих требований, которые по величине таковы, что организация едва ли может их удовлетворить в краткосрочном периоде.

Однако, если корпорация, попав в перечисленные ситуации и подобные им, сумела рассчитаться с кредиторами, это означает, что внешнее воздействие не смогло дестабилизировать деятельность корпорации, она сохранила свою способность к взаиморасчетам, а, следовательно, и к продолжению текущей деятельности. Такую корпорацию следует назвать финансово устойчивой.

Таким образом, финансовую устойчивость можно определить как способность организации продолжать деятельность при единовременном погашении всех обязательств.

Под единовременностью погашения обязательств и, соответственно, предъявлением требований по ним, понимается не какая-либо дата, а срок, установленный Арбитражным процессуальным кодексом от момента подачи кредитором заявления в суд до предварительного разбирательства – не более двух месяцев [3]. То есть, это срок, который имеется у должника для того, чтобы изыскать ресурсы для погашения требований кредиторов. Если до момента судебного разбирательства по существу, которое формально может произойти в день предварительного разбирательства, произойдет погашение обязательств, то предмет претензий кредитора перестает существовать.

Исходя из приведенного выше определения финансовой устойчивости, если организация после погашения всех долгов окажется способной продолжать хозяйственную деятельность – значит, она финансово устойчива. Следовательно, для оценки финансовой устойчивости необходимо получить ответ на вопрос: достаточно ли активов, которыми можно рассчитаться по обязательствам без существенного ущерба для собственной деятельности?

Для ответа на этот вопрос необходимо реструктурировать бухгалтерский баланс.

Актив следует разделить на две группы:

1) активы, которыми можно рассчитаться по обязательствам без существенного ущерба для своей деятельности;

2) активы, которые необходимо оставить в собственности, чтобы иметь возможность продолжать деятельность после единовременного расчета по всем обязательствам.

Пассив следует также разделить на две группы:

1) обязательства (долгосрочные и краткосрочные). Необходимость погашения долгосрочных обязательств может быть обусловлена расторжением соответствующего договора займа. Однако, если есть уверенность в том, что данная ситуация маловероятна, долгосрочные обязательства можно не принимать в расчет;

2) собственный капитал.

Вывод о финансовой устойчивости будет сделан на основе сопоставления стоимостных оценок сопряженных групп активов и пассивов.

Следует обратить внимание на то, что для оценки текущей платежеспособности статьи баланса реструктурируются иначе: активы группируются по скорости превращения в денежные средства, пассивы – по срочности погашения. Различия в группировке активов и пассивах при анализе платежеспособности и финансовой устойчивости обусловлены разными хозяйственными условиями, в которых производится оценка показателей.

Условие погашения обязательств является общим при оценке как финансовой устойчивости, так и текущей платежеспособности. Однако при оценке финансовой устойчивости это условие более жесткое: во-первых, требуется погасить не только краткосрочные, но и долгосрочные обязательства; во-вторых, требуется погасить все обязательства одновременно; в-третьих, организация должна продолжать нормальную хозяйственную деятельность после погашения всех долгов.

Поэтому методически правильно сначала оценить финансовую устойчивость (если такая задача ставится), а затем, если организация не имеет устойчивости, проверить, имеет ли она текущую платежеспособность.

Реструктуризация бухгалтерского баланса при оценке финансовой устойчивости будет иметь следующий вид (таблица 6.4).

Таблица 9.1 – Реструктурированный бухгалтерский баланс для оценки финансовой устойчивости (ФУ)

Группа актива	Состав группы актива	Группа пассива	Состав группы пассива
A ₁ ФУ	Активы, предназначенные для единовременного расчета по обязательствам без потери способности к продолжению хозяйственной деятельности	П ₁ ФУ	Обязательства, которые формально могут быть предъявлены к погашению единовременно
A ₂ ФУ	Активы, погашение обязательств которыми приведет к потере способности продолжать деятельность, в сумме с неликвидными активами	П ₂ ФУ	Постоянные пассивы, которые не являются обязательствами в обозримом будущем

К группе $A_{1\text{ФУ}}$, в общем случае, относятся:

- 1) готовая продукция и товары для перепродажи;
- 2) НДС по приобретенным ценностям;
- 3) долго- и краткосрочные финансовые вложения;
- 4) денежные средства.

К группе $A_{2\text{ФУ}}$ относятся:

- 1) сырье, материалы и другие аналогичные ценности;
- 2) затраты в незавершенном производстве;
- 3) товары отгруженные;
- 4) расходы будущих периодов;
- 5) прочие запасы и затраты;
- 6) дебиторская задолженность (долгосрочная и краткосрочная);
- 7) прочие оборотные активы;
- 8) внеоборотные активы (за исключением долгосрочных финансовых вложений).

Информация об активах, необходимых для продолжения деятельности, должна содержаться в Пояснительной записке.

Исходя из вышесказанного, условием финансовой устойчивости является превышение активов, предназначенных для единовременного расчета по обязательствам без потери способности к продолжению хозяйственной деятельности, над суммой обязательств, что выражается соотношением

$$\frac{A_{1\text{ФУ}}}{\Pi_{1\text{ФУ}}} \geq 1. \quad (9.5)$$

Вместо неравенства (6.28) можно использовать соотношение величины постоянных пассивов (собственного капитала) и активов, которые нельзя использовать в качестве платежных средств

$$\frac{\Pi_{2\text{ФУ}}}{A_{2\text{ФУ}}} \geq 1. \quad (9.6)$$

Исходя из равенства актива и пассива баланса, при выполнении одного из неравенств (9.5) и (9.6) другое будет выполняться «автоматически». Для проверки правильности разделения актива и пассива бухгалтерского баланса по группы следует провести проверку по формулам

$$A_{1\text{ФУ}} + A_{2\text{ФУ}} = \Pi_{1\text{ФУ}} + \Pi_{2\text{ФУ}} = \text{ИБ}. \quad (9.7)$$

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	3
1. ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СОДЕРЖАНИЕ КОРПОРАТИВНОЙ ФИНАНСОВОЙ СРЕДЫ	
1.1. Понятие корпоративных финансов	4
1.2. Основные сведения о структуре источников ресурсов корпорации	8
1.3. Основные сведения о структуре ресурсов корпорации	14
1.4. Принципы организации финансов корпорации	20
1.5. Финансовая политика корпорации	23
1.6. Финансовая работа в корпорации	32
2. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ КОРПОРАЦИИ	
2.1. Амортизация	36
2.2. Экономический анализ состояния и движения внеоборотных активов	44
2.3. Инвестиционная политика корпорации	53
2.4. Определение эффективности использования внеоборотных активов	58
3. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ КОРПОРАЦИИ	
3.1. Понятие собственных оборотных активов	62
3.2. Определение потребности корпораций в оборотном капитале	65
3.3. Длительность операционного цикла	72
3.4. Анализ оборотных активов	78
3.5. Определение эффективности использования оборотных активов	86
3.6. Некоторые сведения о безналичных денежных расчетах	87
4. РАСХОДЫ КОРПОРАЦИИ	
4.1. Общая характеристика расходов корпорации	94
4.2. Состав расходов, включаемых в себестоимость продукции	99
4.3. Методы учета затрат и калькуляции	100
5. ДОХОДЫ, ПРИБЫЛЬ И РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ КОРПОРАЦИИ	
5.1. Доходы корпорации, их классификация и учет	107
5.2. Порядок формирования и учета конечного финансового результата. Реформация бухгалтерского баланса	114
5.3. Анализ финансовых результатов	116
5.4. Анализ прибыли на акцию и уровня дивидендов	124
5.5. О темпах роста прибыли, доходов и имущества («золотое правило экономики»)	127

6. СОБСТВЕННЫЕ ИСТОЧНИКИ РЕСУРСОВ КОРПОРАЦИИ	
6.1. Состав собственных источников ресурсов	131
6.2. Анализ собственного капитала	137
7. ЗАЁМНЫЕ ИСТОЧНИКИ РЕСУРСОВ КОРПОРАЦИИ	
7.1. Состав заёмных источников ресурсов	139
7.2. Организация процесса кредитования	143
7.3. Анализ заемных источников ресурсов	147
8. КОРПОРАЦИЯ И РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ	
8.1. Ценные бумаги как альтернативный источник финансирования экономики	150
8.2. Экономические реквизиты ЦБ	152
8.3. Характеристика корпоративных ЦБ	155
8.4. Доходность акций и облигаций	169
8.5. Основные понятия рынка ценных бумаг	172
8.6. Фондовая биржа	189
8.7. Эмиссия ценных бумаг	194
8.8. Раскрытие информации на рынке ценных бумаг	201
9. ФИНАНСОВОЕ ПОЛОЖЕНИЕ КОРПОРАЦИИ	
9.1. Понятие финансового положения	205
9.2. Анализ платежеспособности	206
9.3. Анализ финансовой устойчивости	211

Алексей Федорович Черненко
Анастасия Владимировна Башарина

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

Учебное пособие

Техн. редактор ЖЖЖЖЖЖЖ
Издательский центр Южно-Уральского государственного
университета

Подписано в печать _____. Формат 60x84 1/16. Печать офсетная.
Усл. печ. л. _____. Уч.-изд. л. _____. Тираж 100 экз. Заказ 275. Цена ____ р.